

**PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO, JUMLAH UANG BEREDAR,
INFLASI DAN BI *RATE* TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM JAKARTA
ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2007-2017**



Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat Guna
Mendapat Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)**

Oleh

Luvita Ningsih

Npm: 1451020073

Jurusan: Perbankan Syariah

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
1439/2018**

**PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO, JUMLAH UANG BEREDAR,
INFLASI DAN BI *RATE* TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM JAKARTA
ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2007-2017**

Skripsi

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-Syarat Guna
Mendapat Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)**

Oleh

**Luvita Ningsih
Npm: 1451020073
Jurusan: Perbankan Syariah**

Pembimbing I : Any Elyza, SE., M.Ak.

Pembimbing II : Muhammad Iqbal, M.E.I.

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
1439/2018**

ABSTRAK

Langkah awal perkembangan pasar modal syariah di Indonesia dimulai dengan diterbitkannya reksadana syariah pada 25 Juni 1997, diikuti dengan diterbitkannya obligasi syariah pada akhir 2002. Kemudian diikuti pula dengan hadirnya Jakarta Islamic Index (JII) pada Juli 2000. Perubahan atau perkembangan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi suatu negara akan memberikan pengaruh kepada pasar modal. Apabila suatu indikator ekonomi makro jelek maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal. Tetapi apabila suatu indikator ekonomi baik maka akan memberi pengaruh yang baik pula terhadap kondisi pasar modal. Indikator ekonomi makro yang dimaksud dalam penelitian ini adalah Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan *BI Rate*.

Rumusan masalah dari penelitian ini adalah: 1) Bagaimana pengaruh PDB terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)? 2) Bagaimana pengaruh JUB terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)? 3) Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)? 4) Bagaimana pengaruh *BI Rate* terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)? Tujuan dari penelitian ini adalah: 1) Untuk mengetahui pengaruh PDB terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII). 2) Untuk mengetahui pengaruh JUB terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII). 3) Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII). 4) Untuk mengetahui pengaruh *BI Rate* terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan asosiatif. Sumber data pada penelitian ini berasal dari data sekunder. Populasi dan sampel penelitian ini adalah harga saham quartal Jakarta Islamic index, produk domestik bruto, inflasi dan *bi rate* dengan jumlah sampel 44 dari masing-masing variabel yang diambil dengan teknik *purposive sampling*. Metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi dan *library research*. Metode analisis data dengan menggunakan regresi linear berganda, uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolonearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji hipotesa (uji t dan uji F), kemudian pengolahan datanya menggunakan aplikasi *Eviews 9*.

Dari hasil uji t menunjukkan bahwa variabel PDB memiliki nilai koefisien -86,29271 dan nilai signifikansi $0.0187 < 0,05$ maka H_1 ditolak yang artinya variabel independen PDB berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel dependen indeks harga saham Jakarta Islamic index, variabel JUB memiliki nilai koefisien 380,8128 dan nilai signifikansi $0,0000 < 0,05$ maka H_2 diterima yang artinya variabel independen JUB berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen indeks harga saham JII, variabel inflasi memiliki nilai koefisien -1068,169 dan nilai signifikansi $0,1397 > 0,05$ maka H_3 ditolak yang artinya variabel independen inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap variabel indeks harga saham JII, variabel *BI rate* memiliki nilai koefisien 2176,970 dan nilai signifikan $0,1259 > 0,05$ maka H_4 ditolak yang artinya variabel independen *bi rate* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham JII. Kemudian berdasarkan uji determinasi atau uji R^2 adalah 0,657312, hal tersebut berarti 65,73% variabel indeks harga saham Jakarta Islamic index dapat dijelaskan oleh variabel PDB, JUB, Inflasi dan *BI Rate*.



UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl Let.kol H. Endro Suratmin Sukarama Telp: (0721) 703289 Bandar Lampung

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : PENGARUH PPRODUK DOMESTIK BRUTO, JUMLAH UANG BEREDAR, INFLASI DAN BI RATE TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX PERIODE 2007-2017

Nama : Luvita Ningsih

NPM : 1451020073

Jurusan/Fakultas : Perbankan Syariah/Ekonomi dan Bisnis Islam

MENYETUJUI

**Untuk di Munaqasahkan dan dipertahankan dalam sidang Munaqasah Fakultas
Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung.**

Pembimbing I

Any Eliza, S.E., M.Ak

NIP. 198308152006042004

Pembimbing II

Muhammad Iqbal, S.E.I., M.E.I

NIP. 198811042015031007

Mengetahui

Ketua Jurusan Perbankan Syari'ah

Ahmad Habibi, S.E., M.E

NIP. 197905142003121003



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl Let.kol H. EndroSuratmin Sukarame Telp: (0721) 703289 Bandar Lampung

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **PENGARUH PPRODUK DOMESTIK BRUTO, JUMLAH UANG BEREDAR, INFLASI DAN BI RATE TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM JAKARTA ISLAMIC**

INDEX PERIODE 2007-2017 disusun oleh: **Luvita Ningsih NPM:**

1451020073 Jurusan: **Perbankan Syari'ah** telah diujikan dalam sidang

munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan

Lampung pada Hari/Tanggal: **Senin, 30 Juni 2018.**

TIM MUNAQSAH

Ketua : Dr. Ruslan Abdul Ghofur, M.S.I

Sekretaris : Dinda Fali Rifan, M.Ak

Penguji I : Femei Purnamasari, M.Si

Penguji II : Any Eliza, S.E., M.Ak

DEKAN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Dr. Moh. Baharuddin, M.A

NIP: 195808241989031003

MOTTO

إِنَّ اللَّهَ عِنْدَهُ عِلْمُ السَّاعَةِ وَيُنَزِّلُ الْغَيْثَ وَيَعْلَمُ مَا فِي الْأَرْحَامِ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ إِنَّ اللَّهَ عَلِيمٌ خَبِيرٌ (٣٤)

Artinya: “Sesungguhnya Allah, hanya pada sisi-Nya sajalah pengetahuan tentang hari kiamat; dan Dialah yang menurunkan hujan, dan mengetahui apa yang ada dalam rahim. Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakan besok. Dan tiada seorang pun yang dapat mengetahui di bumi mana dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha Mengetahui lagi Maha Mengenal ”. (Lukman: 34)

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan Alhamdulillah dan penuh rasa syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan kekuatan kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati dan penuh kebahagiaan, skripsi ini penulis persembahkan sebagai tanda cinta kasih, tanggung jawab, dan hormat tak terhingga kepada:

1. Orangtuaku Ayahanda Machmud dan Ibunda Herlina sekaligus Ayah Sambungku Badri dan Kakak tercinta Nilam Aulia Cahya yang selalu memberikan semangat, berjuang untuk keberhasilanku, memberi cinta dan kasih sayang serta mendidikku dan senantiasa berdoa untuk keberhasilanku. Berkat pengorbanan, jerih payah dan motivasi yang selalu diberikan akhirnya terselesaikan skripsi ini
2. Sahabat-sahabat seperjuanganku sekaligus keluarga kedua di Kampus MantapQolbu tempat berbagi keluh kesahku, yang selalu berada dalam keadaan apapun Dika Meidawati, Endang Sapitri, Farida Aryani, Fernita Safitri, Indri Ambarukmi, Maya Astriana, Ratna Juwita Sari, Siti Rexa Riayanda dan Sarah Edma Putri. Terima kasih atas segalanya, terimakasih selalu membantu dan mau direpotkan oleh penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

3. Teman-temanku Radytheo Firstiandani dan Deden Handoko yang sudah berbagi ilmu mengenai skripsi penulis juga sudah menemani penulis mencari referensi dan mengolah data. Terimakasih Atika yuniarti yang telah memberi semangat dan membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
4. Teman-teman KKN 157 Agum, Elita, Elvina, Nurhayati, Ryan, Santirianti, Tia dan Titin serta seluruh warga Desa Taman Baru tempatku KKN telah memberikan kenangan yang sangat menyenangkan.
5. Teman-teman seperjuangan Perbankan Syariah B dan seluruh teman-teman Perbankan Syariah angkatan 2014.
6. Keluarga besar UKMF RISEF yang selalu menjadi tempat menimba ilmu organisasi dan wadah perjuangan dakwah Ekonomi Islam.
7. Almamater tercinta UIN Raden Intan Lampung yang menjadi tempatku dalam menimba ilmu.

RIWAYAT HIDUP

Nama lengkap penulis yaitu Luvita Ningsih, lahir di Metro, pada tanggal 29 Mei 1996, anak kedua dari dua bersaudara. Dari pasangan Bapak Machmud dan Ibu Herlina. Riwayat pendidikan penulis adalah sebagai berikut:

1. SD Negeri 2 Kangkung lulus pada tahun 2008
2. SMP Negeri 3 Bandar Lampung lulus pada tahun 2011
3. SMA Negeri 8 Bandar Lampung lulus pada tahun 2014.

Penulis diterima sebagai mahasiswa Fakultas Syariah pada Program Studi Perbankan Syariah, di Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung melalui jalur SPAN-PTKIN pada tahun 2014.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta karunia-Nya, sehingga sampai saat ini penulis diberikan kesehatan, kemudahan, serta kelancaran dalam menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH PRODUK DOMESTIK BRUTO (PDB), JUMLAH UANG BEREDAR, INFLASI, DAN BI RATE TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) PERIODE 2007-2017”**

Dalam penyelesaian skripsi ini penulis menyadari bahwa ini masih dari kesempurnaan dan masih banyak kekurangan, maka dari itu kritik dan saran yang bersifat konstruktif dari semua pihak sangat penulis harapkan. Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. H. Moh . Mukri, M. Ag, selaku Rektor UIN Raden Intan Lampung.
Yang selalu memotivasi mahasiswa untuk menjadi pribadi yang berkualitas dan menjunjung tinggi nilai-nilai islam.
2. Bapak Dr. Moh. Bahrudin, M.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) dan Bapak Ahmad Habibi, S.E., M.E, selaku Ketua Jurusan Perbankan Syariah UIN Raden Intan Lampung beserta jajarannya.
3. Ibu Any Elyza, S.E., M.Ak, selaku Pembimbing satu yang telah banyak meluangkan waktu dan member arahan serta kemudahan dalam membimbing serta memberikan motivasi sehingga skripsi ini selesai.

4. Bapak Muhammad Iqbal, M.E.I, selaku Pembimbing dua yang telah banyak meluangkan waktu dan member arahan serta kemudahan dalam membimbing serta memberikan motivasi sehingga skripsi ini selesai.
5. Bapak Ibu Dosen Fakultas Ekonom dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan motivasi serta ilmu yang bermanfaat.
6. Teman seperjuangan Perbankan Syariah angkatan 2014 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung khususnya kelas B dan semua pihak yang telah membantu yang tidak dapat disebutkan satu persatu.

Akhir kata jika penulis ada kesalahan dan kelalaian dalam penulisan skripsi ini penulis mohon maaf dan kepada Allah SWT mohon ampun dan perlindungan-Nya. Semoga karya penulis dapat bermanfaat bagi kita semua.

Bandar Lampung, 28 Mei 2018

Luvita Ningsih
NPM.1451020073

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
PERSUTUJUAN PEMBIMBING	iii
PERNYATAAN	vi
MOTTO	v
PERSEMBAHAN.	vi
RIWAYAT HIDUP	viii
KATA PENGANTAR.....	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Penegasan Judul	1
B. Alasan Memilih Judul	2
C. Latar Belakang Masalah	3
D. Batasan Masalah	14
E. Rumusan Masalah	14
F. Tujuan Penelitian.....	15
G. Manfaat Peneitian.....	15
BAB II LANDASAN TEORI	16
A. <i>Signaling Theory</i>	16
B. Pasar Modal	16
1. Pasar Modal Syariah.....	16
2. Prinsip Pasar Modal Syariah	22
3. Saham Syariah	25
4. Jakarta Islamic Index (JII)	28
C. Indeks Harga Saham	31
1. Jenis-Jenis Indeks Harga Saham..	31
2. Perhitungan Indeks Harga Saham	33
D. Produk Domestik Bruto.....	33
1. Pengertian Produk Domestik Bruto	33
2. Manfaat dan Keterbatasan PDB	36
E. Jumlah Uang Beredar	37
F. Inflasi	40

1. Pengertian Inflasi	40
2. Macam-macam dan Jenis-jenis Inflasi	42
3. Dampak Inflasi	44
G. <i>BI Rate</i>	45
1. Pengertian <i>BI Rate</i>	45
2. Jenis-jenis Bunga	47
3. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat Suku Bunga..	49
H. Tinjauan Pustaka	50
I. Kerangka Berpikir	53
J. Hubungan antara Variabel dan Pengembangan Hipotesis	54
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	60
A. Jenis dan sifat penelitian	60
B. Jenis dan Sumber data	61
C. Metode Pengumpulan Data	62
D. Populasi dan Sampel	62
E. Definisi Operasional Variabel.....	63
F. Teknik Analisis Data.	66
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	72
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	72
B. Analisis Data	75
C. Hasil Penelitian	81
D. Pembahasan	85
BAB V PENUTUP.....	94
A. Kesimpulan	94
B. Saran	96
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	: PDB, JUB, Inflasi dan BI <i>Rate</i> dan Indeks Harga Saham JII 2007-2017
Tabel 2.1	: Prinsip Pasar Modal Syariah
Tabel 2.2	: Perbedaan Investasi di Pasar Modal Syariah dan Konvensional
Tabel 3.1	: Definisi Operasional Variabel
Tabel 4.1	: Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Tabel 4.2	: Uji Normalitas
Tabel 4.3	: Uji Multikolinieritas
Tabel 4.4	: Uji Autokorelasi
Tabel 4.5	: Uji Heteroskedastisitas
Tabel 4.6	: Hasil Uji regresi Linier Berganda

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 : Skema Proses Penyaringan Emiten JII

Gambar 2.2 : Kerangka Berpikir

DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran 1 : Berita Acara Seminar Proposal
2. Lampiran 2 : SK Pembimbing
3. Lampiran 3 : Kartu Konsultasi Skripsi
4. Lampiran 4 : Data Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index, Produk Domestik Bruto, Inflasi dan Bi *Rate*
5. Lampiran 5 : Uji Asumsi Klasik
6. Lampiran 6 : Uji Regresi Berganda dan Analisis Statistik Deskriptif

BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah dalam skripsi ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca. Oleh karena itu, untuk menghindari kesalahan tersebut diperlukan adanya pembatasan terhadap arti kalimat dalam skripsi ini, dengan harapan memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud. Adapun judul skripsi ini adalah **“Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Dan BI Rate Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2017”**

1. Pengaruh adalah daya yang ada atau timbul dari sesuatu (orang, benda) yang ikut membentuk watak, kepercayaan, atau perbuatan seseorang.¹
2. Jumlah Uang Beredar yang dimaksud dengan uang beredar disini adalah uang beredar dalam arti luas, adalah uang kartal yang beredar ditambah uang giral ditambah uang kuasi pada bank-bank umum.²
3. Inflasi adalah peningkatan tingkat harga keseluruhan. Inflasi terjadi ketika banyak harga naik secara serentak.³

¹Hasan Alwi, *Kamus Besar Bahasa Indonesia* (Jakarta: Balai Pustaka, 2007), h. 849.

²Rachmat Firdaus, Maya Ariyanti, *Pengantar Teori Moneter Serta Aplikasinya Pada Sistem Ekonomi Konvensional & Syariah* (Bandung: Alfabeta, 2011), h. 31.

³Carl. E Case dan Ray C. Fair, *Prinsip Prinsip Ekonomi Jilid 2, Diterjemahkan oleh Wibi Hardani dan Devry Barnadi*. (Jakarta: Erlangga, 2007), h. 57.

4. *BI Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.⁴
5. Index Harga Saham adalah suatu indikator yang menunjukkan pergerakan harga saham.⁵
6. JII adalah indeks yang terdiri dari 30 saham mengakomodasi syariat investasi dalam islam atau indeks yang berdasarkan syariah islam.⁶

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat dijelaskan bahwa maksud dalam pembahsan skripsi ini adalh mengukur seberapa besar pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, dan *BI Rate* terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

B. Alasan Memilih Judul

1. Alasan Objektif

Secara objektif, invesatsi erat kaitannya dengan kebutuhan manusia untuk menyalurkan dananya dalam bentuk yang lebih produktif. Selain menabung manusia lebih cenderung memilih pasar modal sebagai tempat investasi yang dirasa lebih aman dengan resiko yang bisa diperhitungkan. Apalagi banyak masyarakat saat ini menyalurkan dananya di dunia pasar modal, investor dalam memilih saham mana yang akan dibeli atau dijual maka harus melihat dahulu apa saja yang mempengaruhi harga saham agar resiko yang

⁴Penjelasan *Bi Rate* sebagai suku bunga acuan (On-line), tersesia di <https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx> (14 Maret 2018).

⁵Martalena, Maya Marlinda, *Pengantar Pasar Modal* (Yogyakarta: Andi, 2011), h. 99.

⁶*Ibid*, h. 100.

didapatkan kedepannya lebih kecil. Oleh karena itu, peneliti meneliti bagaimana pengaruh Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Dan *BI Rate* Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2017

2. Alasan Subjektif

Secara subjektif, permasalahan dalam judul penelitian ini relevan dengan bidang keilmuan yang penulis tekuni di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam. Adanya referensi yang mendukung sehingga dapat mempermudah penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

C. Latar Belakang Masalah

Pasar Modal di Indonesia memegang peranan yang sangat penting baik bagi sektor swasta, pemerintah maupun masyarakat. Dengan adanya Pasar Modal, sektor swasta dapat memanfaatkannya sebagai alternatif pembiayaan usahanya. Mengingat adanya kendala pada biaya bunga dan terbatasnya dana perbankan. Bagi pemerintah, pasar modal memiliki peranan untuk mengarahkan dana masyarakat guna membiayai pembangunan.⁷ Pertumbuhan pasar modal di Indonesia yang berkembang cukup baik, pada kenyataannya masih tergolong rentan terhadap makroekonomi dunia secara umum. Kondisi internal suatu negara

⁷Dodi Arif, Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan *Bi Rate* Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Periode 2007 – 2013. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 19 No. 13 (Desember 2014), h. 2.

tidak menutup kemungkinan dapat pula mempengaruhi kondisi pasar modal di negara tersebut.⁸

Pada saat awal, prinsip syariah diterapkan pada industri perbankan, Perkembangan bank yang berbasis syariah tersebut, ternyata ikut mendorong perkembangan penggunaan prinsip-prinsip syariah di sektor pasar modal.⁹ Pasar modal berbasis syariah di Indonesia secara resmi diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003 bersamaan dengan penandatanganan MOU antara Bapepam-LK dengan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI).¹⁰

Perbedaan mendasar antara pasar modal konvensional dengan pasar modal syariah dapat dilihat pada instrumen dan mekanisme transaksinya, sedangkan perbedaan nilai indeks saham syariah dengan nilai indeks saham konvensional terletak pada kriteria saham emiten yang harus memenuhi prinsip-prinsip dasar syariah. Secara umum konsep pasar modal syariah dengan pasar modal konvensional tidak jauh berbeda meskipun dalam konsep pasar modal syariah disebutkan bahwa saham yang diperdagangkan harus berasal dari perusahaan yang bergerak dalam sektor yang memenuhi kriteria syariah dan terbebas dari unsur ribawi, serta transaksi saham dilakukan dengan menghindari berbagai praktik spekulasi.¹¹

⁸Hatmam Maqdiyah, Sri Mangesti Rahayu, Topowijono, Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII) (Studi pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 hingga 2013), *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 17 No. 2 (Desember 2014), h. 2.

⁹Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Sinar Grafika, 2011), h. 2.

¹⁰*Ibid*, h. 10.

¹¹*Ibid*, h. 18

Sampai tahun 1970, sejumlah besar masyarakat muslim tidak dapat terlibat dalam investasi di pasar modal. Hal ini disebabkan karena larangan islam pada aktivitas-aktivitas bisnis tertentu. Dalam pasar modal syariah, larangan-larangan yang sudah banyak dijelaskan di atas mesti diimplementasikan dalam bentuk aturan main yang dapat mencegah praktik spekulasi, dan *maghrib* (*maysir*, *gharar* dan *riba*). Perusahaan Tbk dituntut untuk efisien, *profitable* dan prospektif jika ingin menarik hati investor di pasar modal.¹² Untuk memenuhi pemodal yang ingin mendasarkan kegiatan investasinya berdasarkan kepada prinsip-prinsip syariah, maka di sejumlah bursa efek dunia telah disusun indeks yang secara khusus terdiri dari komponen saham-saham yang tergolong kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.¹³

Menurut Nurhayati dan Wasilah dalam penelitian Fahmi Al-Kahfi menyatakan bahwa dalam perspektif islam, kegiatan perdagangan di pasar modal dipersepsikan mengandung unsur spekulasi atau ketidakjelasan (*gharar*) sehingga umat islam mengalami keraguan untuk berinvestasi di pasar modal. Menjawab kekhawatiran investor muslim mengenai kehalalan berinvestasi di pasar modal, Mukthamar ke-7 Majma' Fiqh Islami pada tahun 1992 memfatwakan bahwa investasi di pasar modal diperbolehkan selama tidak melanggar syariat islam. Pasar modal dunia merespon positif fatwa para ulama ini. Diawali dengan diluncurkannya *Dow Jones Islamic Market Index* (DJIM) pada February 1999, kini hampir setiap negara memiliki index khusus syariah seperti *S & P Japan 500*

¹²Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana Prenada Media, 2005), h. 16.

¹³*Ibid*, h. 18

sharia di Jepang, KLSI (*Kuala Lumpur Shariah Index*) di Malaysia pada April 1999, dan *Falcom shariah Index* di Arab Saudi. Di Indonesia sendiri, indeks khusus syariah (*shariah-compliant index*) dikenal dengan nama JII (*Jakarta Islamic Index*) yang terdiri dari 30 saham perusahaan yang memenuhi kriteria sesuai syariah. Tidak hanya dilihat dari pelaksanaan operasional bisnisnya, saham perusahaan-perusahaan yang termasuk didalam JII diharuskan juga performa baik di pasar modal.¹⁴

Momentum berkembangnya pasar modal berbasis syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1997, yakni dengan diluncurkannya dana reksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investmen Management. Selanjutnya, Bursa Efek Jakarta (kini telah bergabung dengan Bursa Efek Surabaya, menjadi Bursa Efek Indonesia) bekerja sama dengan PT Danareksa Investmen Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.¹⁵ JII dikembangkan sejak 2000. Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah.

¹⁴Fahmi Al-Kahfi, “*Analisis pengaruh faktor fundamental, inflasi, dan produk domestik bruto terhadap pergerakan harga saham di pasar modal syariah (Studi Empiris JII Di BEI Periode Juni 2012 – Mei 2015)*”. (Skripsi Program Studi Ekonomi Islam Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2016), h, 4-5.

¹⁵Adrian Sutedi, *Op. Cit.* h. 62-63.

Kebijakan-kebijakan ekonomi makro yang ditetapkan oleh pemerintah dapat mempengaruhi pergerakan harga saham maupun indeks di pasar modal. Beberapa faktor ekonomi makro yang mempunyai hubungan langsung dengan perkembangan saham di pasar modal antara lain: tingkat inflasi yang tidak terkendali juga dapat menyebabkan harga-harga di pasar akan terus mengalami peningkatan secara umum. Sementara pengaruhnya terhadap saham di pasar modal adalah dapat mengurangi permintaan saham-saham karena berkurangnya pendapatan riil masyarakat. Pada indikator lain, apabila tingkat suku bunga Bank Indonesia (*BI Rate*) cukup tinggi (lebih tinggi dari *capital gain* dan *dividen* per tahun), maka investor akan lebih memilih menyimpan uangnya di bank, sementara hal tersebut secara tidak langsung akan menyebabkan pergerakan indeks saham melemah, namun akan berlaku sebaliknya, apabila tingkat suku bunga cukup rendah, maka investor akan beralih ke pasar modal.¹⁶

Investor dalam berinvestasi harus menyadari bahwa disamping mendapat keuntungan, tidak menutup kemungkinan juga akan mengalami kerugian. Keuntungan dan kerugian tersebut dapat dipengaruhi oleh kemampuan investor dalam menganalisis harga saham. Informasi perusahaan mana yang akan menghasilkan keuntungan dapat ditinjau dari faktor-faktor internal maupun eksternal. Faktor internal adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja dan kondisi perusahaan tersebut yang dilihat dari data-data laporan keuangan. Sedangkan faktor eksternal adalah faktor yang tidak berkaitan langsung dengan kondisi perusahaan melainkan faktor diluar perusahaan, bisa dilihat dari kondisi

¹⁶ Fahmi Al-Kahfi, *Op.Cit.* h. 2-3.

makro ekonomi seperti tingkat inflasi, produk domestik bruto, jumlah uang beredar, *BI rate* dan lain sebagainya.

Secara teoritis ada beberapa variabel/ indikator makroekonomi yang mempengaruhi pergerakan harga saham seperti *Gross Domestic Product (GDP)/ Produk Domestik Bruto (PDB)*, *interest rate/ tingkat suku bunga*, inflasi, *exchange rate/ nilai tukar*, *Oil Prices and Commodity Prices*, *Hedging*, *Business Cycle/ siklus bisnis* dan lainnya.¹⁷

Perubahan atau perkembangan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi suatu negara akan memberikan pengaruh kepada pasar modal. Apabila suatu indikator ekonomi makro jelek maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal. Tetapi apabila suatu indikator ekonomi baik maka akan memberi pengaruh yang baik pula terhadap kondisi pasar modal.¹⁸ Keadaan kondisi pasar modal yang baik pula akan memberi pengaruh yang baik terhadap pergerakan harga saham.

Untuk lebih jelas berikut PDB, Inflasi, *BI Rate*, Jumlah Uang Beredar dan Indeks Harga Saham JII, beredar dari tahun 2007 sampai dengan 2017.

Tabel 1.1
PDB, JUB, Inflasi, *BI Rate* dan Indeks Harga Saham JII 2007-2017

	PDB (Rupiah)	JUB (Milyar Rupiah)	Inflasi (%)	<i>BI Rate</i> (%)	JII (Poin)
2007	493331,5	1643203,00	6,59	8,00	493.014
2008	519391,7	1883851,00	11,06	9,25	216.189
2009	548479,1	2141384,00	2,78	6,50	417.182
2010	585812,0	2471205,79	6,96	6,50	532.901
2011	623519,8	2877219,57	3,79	6,00	537.031

¹⁷Murhadi, Werner R, *Analisis Saham Pendekatan Fundamental* (Jakarta: PT Indeks, 2009), h. 19.

¹⁸Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal* (Yogyakarta: YKPN, 2011), h. 21.

2012	662096,4	3307507,55	4,30	5,75	594.789
2013	699526,3	3730409,35	8,38	7,50	585.110
2014	734684,0	4173326,50	8,36	7,75	691.039
2015	2272929,2	4548800,27	3,35	7,50	603.349
2016	2385244,0	5004976,80	6,60	4,75	694.127
2017	2508031,50	5419165,05	3,61	4,25	539.111

Sumber: BI, IDX, BPS

Pertumbuhan ekonomi dengan perolehan produk domestik bruto yang tinggi merupakan gambaran terhadap kesejahteraan faktor produksi yang turut serta menciptakan kesejahteraan nasional baik dari sektor riil maupun sektor nonriil tersebut. Artinya semakin besar *Produk Domestik Bruto* maka semakin tinggi pula produktivitas faktor produksi dan semakin tinggi pula kegiatan di bursa dalam negeri dalam menciptakan kemandirian bangsa.

Pengertian dari Produk Domestik Bruto sendiri adalah jumlah produk berupa barang dan jasa yang dihasilkan oleh unit-unit produksi di dalam batas wilayah suatu negara (domestik) selama satu tahun atau sering juga diartikan sebagai keseluruhan nilai pasar semua jasa akhir yang dihasilkan oleh suatu negara atau masyarakat selama satu kurun waktu tertentu, misalnya satu tahun. Meningkatnya PDB akan berpengaruh positif terhadap daya beli konsumen sehingga dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan. Adanya peningkatan permintaan terhadap produk perusahaan akan meningkatkan profit perusahaan dan pada akhirnya dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Peningkatan profit perusahaan tersebut juga meningkat, yang berdampak pada pergerakan harga saham JII. Dari penelitian Azizah Rahmawati di dalam penelitiannya terdapat hubungan positif antara PDB dengan JII artinya jika jumlah

PDB dinaikkan maka harga saham JII akan naik juga sebaliknya jika jumlah PDB diturunkan maka harga saham JII akan menurun.¹⁹ Dilihat dari data di atas PDB dari tahun 2007 samapi 2017 terus mengalami kenaikan tetapi tidak dengan harga saham JII, tahun 2008 turun hingga 216.189 poin lalu meningkat kembali tahun 2012, ini menunjukan ketika PDB naik tidak berarti harga saham akan naik.

Jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham JII. Menurut penelitian Jauhar Insiyah hal ini dikarenakan masyarakat menggunakan uangnya selain untuk tujuan transaksi juga untuk tujuan investasi dengan membeli surat berharga. Secara teori, pertumbuhan jumlah uang yang beredar yang stabil akan meningkatkan daya beli masyarakat sehingga berdampak pula terhadap meningkatnya permintaan saham di pasar modal.²⁰ Sedangkan menurut penelitian Gilang Risky Dewanti jumlah uang beredar tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap JII.²¹ Dari data diatas jumlah uang beredar tahun 2007 terus mengalami kenaikan hingga sampai tahun 2017, tetapi tidak untuk indeks harga saham JII saat tahun 2008 mengalami penurunan hingga 216.189 poin tetapi kemudian naik kembali di tahun berikutnya sampai tahun 2012. Tetapi tahun 2013 turun kembali dan begitu juga saat tahun 2015. Kondisi

¹⁹Azizah Rahmawati, “*Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan JII tahun 2008-2013*”. (Thesis UIN Sunan Ampel, Surabaya, 2015), h. 123-124.

²⁰Jauhar Insiyah, “*Pengaruh Suku Bunga (Bi Rate), Harga Emas Dunia, Tingkat Inflasi, Jumlah Uang Beredar (M2) Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2008- Desember 2015*”. (Skripsi Program Sarjana Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan Dan Hukum Ekonomi Syariah Universitas Muhammadiyah, Surakarta, 2017), h. 10.

²¹Gilang Rizky Dewanti, *Analisis Pengaruh , Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Kurs Nilai Tukar Dollar Amerika/Rupiah dan Harga Emas Dunia terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009-2012)*, (Skripsi Program Sarjana UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta, 2013), h. 149.

ini tidak sama yang dikatakan teori, jika jumlah uang beredar beredar stabil akan meningkatkan permintaan saham di pasar modal.

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus menerus. Kenaikan harga dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kenaikan) sebagian besar dari harga barang barang lain. Inflasi yang tinggi menyebabkan menurunnya profitabilitas suatu perusahaan, sehingga akan menurunkan pembagian dividen dan daya beli masyarakat juga menurun. Sehingga inflasi yang tinggi, mempunyai hubungan negatif dengan pasar ekuitas.²² Didukung oleh penelitian Jauhar Insiyah bahwa inflasi berpengaruh negatif terhadap JII. Inflasi memberikan pengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham-saham syariah yang terdapat di JII. Asumsi yang mendasar hal ini adalah ketika inflasi terjadi secara cepat dan meningkat tajam dari sebelumnya aktivitas perdagangan di JII akan turun melemah.²³ Tepat pada tahun 2008 inflasi naik 11,6% diikuti JII turun sebesar 216.189 poin, tetapi pada tahun 2016 inflasi naik dari 3,35% ke 6,60% tetapi JII malah mengalami kenaikan dari 603.349 ke 694.127 poin.

BI *Rate* adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.²⁴ Meningkatnya tingkat bunga akan meningkatkan harga kapital

²²Sunariyah, *Loc.Cit.*

²³Gilang Rizky Dewanti, *Op.Cit.* h. 26-27.

²⁴<http://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx> (3 Januari 2018)

sehingga memperbesar biaya perusahaan, sehingga terjadi perpindahan investasi dari saham ke deposito atau *fixed* investasi lainnya. Apabila faktor-faktor lain dianggap tetap (*ceteris paribus*) profitabilitas perusahaan akan menurun. Tingkat bunga yang tinggi adalah signal negatif bagi harga saham.²⁵ Hubungan BI *Rate* dengan JII menurut penelitian Neni Mulyani, Suku Bunga berpengaruh negatif terhadap JII tetapi tidak meunurt penelitian Siti Aliyah berpengaruh positif dan signifikan BI *Rate* dengan JII.²⁶ Bagi sebagian orang suku bunga yang tinggi merupakan suatu peluang investasi yang sangat menjanjikan karena adanya pendapatan yang lebih besar, tetapi akibatnya pasar modal mendapatkan tekanan karena investor akan lebih memilih menabung di Bank dibandingkan menginvestasikan dana nya di pasar modal. Dibuktikan dari data yang penulis dapatkan ketika BI *rate* naik sebesar 9,25% pada tahun 2008 kemudian JII turun hingga 216.189 poin dari 493.014, tetapi ketika pada tahun 2014 BI *rate* naik sebesar 7,75%, indeks harga saham JII ikut naik dari 585.110 ke 691.039.

Para investor yang terlibat investasi dalam bursa indeks syariah akan menurunkan intensitasnya dalam berinvestasi surat-surat berharga berupa saham, akibatnya dalam asumsi ini dapat disimpulkan bahwa investor akan beralih kepada deposito dan investasi-investasi lain yang lebih bersifat jangka pendek.

Ketika nilai investasi di JII menurun dikarenakan variabel inflasi maka Bank Indonesia sebagai lembaga pelaksana otoritas moneter turut mengambil alih

²⁵Sunariyah, *Loc.Cit.*

²⁶Neni Mulyani, *Op.Cit.* h. 9.

peran dalam meningkatkan suku bunga acuan (*BI Rate*) guna mengurangi peredaran jumlah uang yang beredar.²⁷

Inflasi yang terjadi di Indonesia akan menyebabkan turunnya produksi, terutama produksi barang-barang yang akan di export. Turunnya produksi ini disebabkan karena dalam masa inflasi biaya produksi akan meningkat sehingga harga pokok dari hasil-hasil yang diproduksi akan naik pula. Naiknya barang-barang ini terutama barang-barang export keluar negeri menyebabkan berkurangnya permintaan luar negeri terhadap barang-barang yang diproduksi di Indonesia, dengan kata-kata lain menyebabkan turunnya export. Turunnya export menyebabkan pula turunnya import dan turunnya import ini menyebabkan produksi menurun terutama hasil-hasil produksi dari industri yang menggunakan bahan-bahan baku yang diimpor.²⁸ Maka ini akan menurunkan produktifitas suatu perusahaan dan menurunkan prospek perusahaan *go public*, ini mengakibatkan menurunnya minat investor untuk berinvestasi dan menurunkan indeks harga saham.

Dari uraian permasalahan diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul ***“Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Yang Beredar, Inflasi, dan BI Rate Terhadap Index Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2007-2017.***

²⁸.Manulang, *Ekonomi Moneter* (Yogyakarta: Ghalia Indonesia, 1980), h. 83-86.

D. Batasan Masalah

Dalam penelitian ini membahas tentang yang mempengaruhi harga saham Jakarta Islamic Index (JII). Banyak faktor yang di duga dapat mempengaruhi Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index seperti *Gross Domestic Product (GDP)/ Produk Domestik Bruto (PDB)*, *interest rate/ tingkat suku bunga*, *inflasi*, *exchange rate/ nilai tukar*, *Oil Prices and Commodity Prices*, *Hedging*, *Business Cycle/ siklus bisnis* dan lainnya. Oleh karena itu, agar permasalahan dalam penelitian ini tidak meluas, maka penelitian ini hanya dibatasi pada:

1. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu Pengaruh Produk Domestik Bruto (PDB), Jumlah Uang Yang Beredar, Inflasi, dan BI Rate serta variabel dependen yaitu Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).
2. Penelitian ini menggunakan data Triwulan selama 2007-2017 pada variabel independen dan dependen.

E. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas dapat dirumuskan permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)?
2. Bagaimana pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)?
3. Bagaimana pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)?

4. Bagaimana pengaruh *BI Rate* terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)?

F. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).
2. Untuk mengetahui pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).
3. Untuk mengetahui pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).
4. Untuk mengetahui *BI Rate* terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

G. Manfaat Penelitian

1. Secara teoritis, penelitian ini memberikan wawasan mengenai variabel makro ekonomi terhadap indeks harga saham dan diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran untuk menambah khasanah ilmu pengetahuan dibidang Pasar Modal dan menambah literatur mengenai bahasan tersebut.
2. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat memberikan masukan atau sumbangan pemikiran dalam mengetahui pengaruhnya variabel makro seperti PDB, Inflasi, Jumlah Uang yang Beredar, dan *BI Rate* terhadap index harga saham Jakarta Islamic Index (JII).

BAB II

LANDASAN TEORI

A. *Signaling Theory*

Signaling theory adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya. Sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor.

Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami keputusan *wait and see* bukan sesuatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya resiko yang lebih besar karena faktor pasar yang belum member keuntungan atau berpihak kepadanya.²⁹

B. Pasar Modal

1. Pasar Modal Syariah

Pasar modal adalah sarana yang mempertemukan antara pihak yang memiliki kelebihan dana (*surplus fund*) dengan pihak yang kekurangan dana (*deficit fund*), di mana dana yang diperdagangkan merupakan dana jangka

²⁹Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), h. 21.

panjang.³⁰ Pasar modal Indonesia juga diramaikan oleh pasar modal syariah yang diresmikan 14 Maret 2003 dengan berbagai aturan pelaksanaan yang secara operasional diawasi oleh Bapepam-LK, sedangkan pemenuhan prinsip syariah diatur oleh DSN MUI.³¹

Akan tetapi, dalam mendukung kinerjanya, pasar modal syariah belum memiliki standar pengawasan berupa ketentuan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam). Selama ini, pengawasan pasar modal syariah hanya berjalan berdasarkan pedoman yang diterbitkan Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). Pedoman tersebut mensyaratkan adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS) bagi produk reksa dana syariah dan tim ahli syariah bagi obligasi dan saham syariah. Sementara itu, JII menggunakan jasa DPS Dana Reksaa untuk menyeleksi kesesuaian syariah produk reksa dana, saham, dan obligasi.³²

Pasar modal syariah adalah pasar modal yang dijalankan dengan prinsip-prinsip syariah, setiap transaksi surat berharga di pasar modal dilaksanakan sesuai dengan ketentuan syari'at islam. Pertama kali lembaga keuangan yang *concern* di dalam mengoperasikan portofolio syariah di pasar modal adalah *Amanah Income Fund* yang didirikan pada bulan Juni 1986 oleh para anggota The North American Islamic Trust yang bermarkas di Indian, Amerika Serikat. Tidak lama kemudian wacana membangun pasar modal yang

³⁰Abdul Manan, *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama* (Jakarta: Kencana, 2012), h. 168.

³¹Andri Soemitra, *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah* (Jakarta: Kencana, 2010), h. 47.

³²Adrian Sutedi, *Op.Cit.* h. 233.

berbasis syariah disambut dengan antusias oleh para pakar ekonomi Muslim di Kawasan Timur Tengah, Eropa, Asia, dan juga wilayah AS yang lain.³³

Dilihat dari sisi syariah Islam, pasar modal adalah salah satu produk muamalah. Transaksi di dalam pasar modal menurut prinsip syariah tidak dilarang (*dibolehkan*) sepanjang tidak terdapat transaksi uang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah Islam. Di antara yang dilarang oleh syariah islam dalam melakukan transaksi bisnis adalah transaksi yang mengandung riba sebagaimana yang disebutkan dalam Al-Qur'an surat al-Baqarah 275 yang menyatakan bahwa Allah SWT. Menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Oleh karena itu, semua transaksi di pasar modal yang terdapat di dalamnya unsur riba, maka transaksi itu dilarang.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا ۚ وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا ۚ فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَىٰ فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ ۚ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ ۖ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ ﴿٢٧٥﴾

Artinya: Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah

³³*Ibid*, h. 29.

diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.³⁴

Syariah Islam juga melarang transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung *gharar* atau ketidakjelasan, yaitu transaksi yang didalamnya dimungkinkan terjadi penipuan, karena itu *gharar* termasuk dalam pengertian memakan harta orang lain secara batil atau tidak sah. Termasuk dalam pengertian ini adalah penawaran palsu, karena itu Rasulullah SAW. Melarang transaksi yang dilakukan melalui penawaran palsu. Demikian juga transaksi atas barang yang belum dimiliki (*short selling*) atau *bai'u maalaisa bimamluk*, demikian juga transaksi atas segala sesuatu yang belum jelas. Juga transaksi yang dilarang adalah transaksi yang didapatkan melalui informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam bentuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Oleh karena itu investasi di pasar modal tidak selalu sesuai dengan ketentuan syariah Islam, maka berinvestasi di pasar modal harus dilakukan dengan sangat selektif dan dengan sangat hati-hati, sehingga tidak masuk dalam investasi yang bertentangan dengan syariah.³⁵

³⁴Kementrian Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan terjemahannya dilengkapi tajwid warna*, (Jakarta: Sahifa, 2014), h. 47.

³⁵Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2009), h. 221.

Tabel 2.1
Prinsip Pasar Modal Syariah

Penyebab Haramnya Transaksi		Implikasi di Pasar Modal
<i>Li Dzatihi</i>		Efek yang diperjualbelikan harus merupakan representasi dari barang dan jasa yang halal
<i>Li Ghairi</i>	<i>Tadlis</i>	1. Keterbukaan/transparansi informasi 2. Larangan terhadap informasi yang menyesatkan.
	<i>Riba Fadhl</i>	Larangan terhadap transaksi yang mengandung ketidakjelasan objek yang ditransaksikan, baik dari sisi pembeli maupun penjual.
	<i>Riba Nasiah</i>	Larangan atas pertukaran efek sejenis dengan nilai nominal berbeda.
	<i>Riba Jahiliyah</i>	Larangan atas <i>short selling</i> yang menetapkan bunga atas pinjaman
	<i>Bai' Najasy</i>	Larangan melakukan rekayasa permintaan untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal, dengan cara menciptakan <i>fase demand</i> .
	<i>Ikhtikar</i>	Larangan melakukan rekayasa penawaran untuk mendapatkan keuntungan di atas laba normal, dengan cara mengurangi <i>supply</i> agar harga jual naik.
Tidak sah akad	Rukun dan Syarat	Larangan atas semua investasi yang tidak dilakukan secara sportif.
	<i>Ta'alluq</i>	Transaksi yang <i>settlement</i> -nya dikaitkan dengan transaksi lainnya (menjual saham dengan syarat).
	<i>2 in 1</i>	Dua transaksi dalam satu <i>akad</i> , dengan syarat: 1. Objek sama; 2. Pelaku sama 3. Periode sama.

Dalam begitu menjadi jelas bahwa kendati saham yang dimiliki investor diterbitkan oleh emiten yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah, tetapi apabila transaksi yang dilakukan termasuk dalam transaksi yang dilarang semisal *short selling*, maka hal itu termasuk yang diharamkan.

Berinvestasi saham secara syariah bisa diartikan membeli saham untuk investasi (jangka panjang), bukan untuk spekulasi.³⁶

Selain kegiatan usaha, emiten tersebut juga memenuhi rasio-rasio keuangan antara lain:

- a. Total utang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82%.
- b. Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan usaha (revenue) dan pendapatan lain-lain tidak lebih dari 10%.

“Pendapatan tidak halal” pada emiten yang termasuk dalam kategori syariah berangkat dari kenyataan bahwa tidak semua pendapatan yang diterima oleh emiten tersebut benar-benar bisa terbebas dari sesuatu yang haram.

Kriteria ini memang masih mengandung perdebatan karena keputusan ketua Bapepam dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-314/BL/2007 tentang criteria dan Penerbitan Daftar Efek Syariah ini bertentangan dengan Fatwa Dewan Syariah Nasional No: 40/DSN-MUI/X/2003. Menurut DSN, emiten, atau Perusahaan Publik yang mempunyai rasio keuangan seperti yang disebutkan dalam keputusan Ketua Bapepam LK tidak dapat dianggap emiten syariah, dan efek yang diterbitkan bukanlah efek syariah serta tidak dapat dimuat dalam daftar efek syariah.³⁷

³⁶Taufik Hidayat, *Buku Pintar Investasi Syariah* (Jakarta: MediaKita, 2011), h.82.

³⁷*Ibid*, h. 79-80.

2. Prinsip Pasar Modal Syariah

Prinsip pasar modal syariah tentunya berbeda dengan pasar modal konvensional, sejumlah instrumen syariah di pasar modal sudah diperkenalkan kepada masyarakat, misalkan saham syariah, obligasi syariah dan reksadana syariah. Pasar modal syariah pun sudah diluncurkan pada tanggal 14 Maret 2003. Banyak kalangan meragukan manfaat diluncurkannya pasar modal syariah ini, ada yang mencemaskan nantinya akan ada dikotomi dengan pasar modal yang ada. Akan tetapi, Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) menjamin tidak akan ada tumpang tindih kebijakan yang mengatur, justru dengan diluncurkannya pasar modal syariah ini, akan membuka ceruk baru di lantai bursa.

Menurut Elfakhani dan Hasan dalam buku Abdul Aziz pada prinsipnya, investasi syariah di pasar modal tidak terlalu berbeda dengan investasi di pasar modal konvensional. Namun terdapat beberapa perbedaan filosofis yang mendasari perbedaan tersebut. Investasi di pasar modal syariah harus didasarkan pada tiga prinsip utama syariah, yaitu dilarangnya *riba* (bunga), *gharar* (ketidakpastian/spekulasi), dan *maysir* (judi). Hal ini berimplikasi juga pada dilarangnya turunan produk dan instrumen yang mengandung ketiga unsur di atas dalam transaksi di pasar modal. Sedemikian penting prinsip ini sehingga dibutuhkan suatu mekanisme proses *screening* atau filterasi atau instrumen investasi.³⁸

³⁸ Abdul Aziz, *Manajemen Investasi Syari'ah* (Bandung: Alfabeta, 2010), h. 72.

Tabel 2.2
Perbedaan Investasi di Pasar Modal Syari'ah dan Konvensional

Syari'ah	Konvensional
<ol style="list-style-type: none"> 1. Investasi terbatas pada sektor-sektor tertentu yang tidak dilarang atau masuk dalam <i>negative list</i> investasi syari'ah dan tidak atas dasar utang (<i>debt-bearing investment</i>). 2. Didasarkan pada prinsip syari'ah yang mendorong penerapan <i>profit loss-sharing</i> dan skema kemitraan. 3. Melarang berbagai bentuk bunga, spekulasi, dan judi 4. Adanya syariah <i>guideline</i> yang mengatur berbagai aspek seperti alokasi aset, praktek investasi, perdagangan dan distribusi pendapatan. 5. Terdapat mekanisme <i>screening</i> perusahaan yang harus mengikuti prinsip syariah 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Investasi bebas untuk memilih investasi antara <i>debt-bearing – investment</i> dengan <i>profit-bearing investment</i> di seluruh sektor.\ 2. Didasarkan pada prinsip bunga. 3. Memperbolehkan spekulasi dan judi yang pada gilirannya akan mendorong fluktuasi pasar yang tidak terkendali 4. <i>Guideline</i> investasi secara umum pada produk hukum pasar modal.

Dalam kerangka kegiatan pasar modal syariah ada beberapa lembaga penting yang secara langsung terlibat dalam kegiatan pengawasan dan perdagangan, yaitu: Bapepam, Dewan Syariah Nasional (DSN), bursa efek, perusahaan efek, emiten profesi, dan lembaga penunjang pasar modal serta pihak terkait lainnya. Khusus untuk kegiatan pengawasan akan dilakukan secara bersama oleh Bapepam dan DSN.³⁹

DSN akan bertugas memberikan fatwa-fatwa sehubungan dengan kegiatan emisi, perdagangan, pengelolaan portofolio efek-efek syariah dan kegiatan

³⁹ Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah Edisi Revisi* (Jakarta: Kencana Prenada Media, 2007), h. 57-58

lain yang berhubungan dengan efek syariah. DSN mempunyai kewenangan penuh untuk memberikan keputusan tentang berhak tidaknya sebuah efek menyandang label syariah.

Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) menetapkan pengembangan pasar modal syariah sebagai salah satu prioritas kerja lima tahun ke depan. Lebih lanjut dinyatakan ada dua strategi utama yang dirancang Bapepam untuk mencapai pengembangan pasar modal syariah dan produk pasar modal syariah. Pertama, mengembangkan kerangka hukum untuk memfasilitasi pengembangan pasar modal berbasis syariah. Yang kedua, mendorong pengembangan produk pasar modal berbasis syariah. Untuk mendukung pengembangan pasar modal berbasis syariah perlu disusun standar akuntansi khusus yang terkait dengan penerapan prinsip syariah. Penyusunan standar akuntansi ini perlu memperhatikan prinsip-prinsip ekonomi syariah, dan praktik akuntansi syariah yang telah diterapkan di negara lain. Pengembangan kerangka hukum pasar modal dan penyusunan standar akuntansi berbasis syariah, harus memperhatikan prinsip dan standar yang berlaku secara internasional.

Dalam perkembangannya kemudian Bapepam LK pada bulan November 2006 mengeluarkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan Nomor Kep. 130/BI/2006 tentang penerbitan efek syariah yang dituangkan dalam peraturan Nomor IX.A.13 yang berisi antara lain tentang ketentuan-ketentuan untuk menerbitkan efek syariah. Sebelumnya juga telah keluar Fatwa DSN No. 40 tentang Pasar Modal dan

Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Pasar Modal yang berisi antara lain tentang kriteria efek syariah.⁴⁰

3. Saham Syariah

Saham atau *stocks* adalah surat bukti atau tanda kepemilikan bagian modal di perusahaan terbatas. Kepemilikan saham menjadi bukti bahwa yang bersangkutan adalah bagian dari pemilik perusahaan. Semakin besar saham yang dimilikinya, semakin besar pula kekuasaannya di perusahaan tersebut.⁴¹

Adapun saham syariah adalah bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang jenis usaha, produk barang, jasa yang diberikan dan akad serta cara pengelolaan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah (dan tidak termasuk saham yang memiliki hak-hak istimewa).⁴² Penyertaan modal dalam bentuk saham yang dilakukan pada suatu perusahaan yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan prinsip syariah dapat dilakukan berdasarkan akad musyarakah dan mudharabah. Akad musyarakah umumnya dilakukan pada saham perusahaan privat, sedangkan akad mudharabah umumnya dilakukan pada saham perusahaan publik.

Secara praktis, instrument adalah praktik keuangan kontemporer yang belum pernah dipraktikan pada masa Rasulullah SAW. Dikarenakan belum adanya *nash* atau teks Al-Qur'an yang menjadi dasar hukum yang jelas dan pasti tentang keberadaan saham, para ulama dan fuqaha kontemporer berusaha untuk menemukan rumusan kesimpulan hukum tersendiri untuk

⁴⁰*Ibid*, h. 58-60.

⁴¹M. Nur Rianto Al arif, *Lembaga Keuangan Syariah* (Bandung: CV Pustaka Setia, 2012), h. 355.

⁴²Taufik Hidayat, *Op. Cit.* h. 78.

saham. Para fuqaha kontemporer berselisih pendapat dalam memperlakukan saham dari aspek hukum, khususnya dalam jual beli. Sebagian membolehkan transaksi jual beli saham dan sebagian lain tidak membolehkan. Para fuqaha yang tidak membolehkan memiliki beberapa argument berikut:

- a. Saham dipahami sebagaimana layaknya obligasi, yaitu saham juga merupakan utang perusahaan terhadap para investor yang harus dikembalikan. Oleh karena itu, memperjualbelikannya sama hukumnya dengan jual beli utang yang dilarang islam.
- b. Banyaknya praktik jual beli *najsy* di bursa efek.
- c. Para investor pembeli saham keluar dan masuk tanpa diketahui oleh seluruh pemegang saham.
- d. Harga saham yang diberlakukan ditentukan senilai dengan ketentuan perusahaan, yaitu pada saat penerbitan dan tidak mencerminkan modal awal pada waktu pendirian.
- e. Harta atau modal perusahaan penerbit saham tercampur dan mengandung unsur haram sehingga menjadi haram semuanya.
- f. Transaksi jual beli saham dianggap batal secara hukum karena transaksi tersebut tidak mengimplementasikan prinsip pertukaran (*sharf*). Jual beli saham adalah pertukaran uang dan barang sehingga prinsip saling menyerahkan (*taqabudh*) dan persamaan nilai (*tamatsul*) harus diaplikasikan. Kedua prinsip tersebut tidak terpenuhi dalam transaksi jual beli saham.

- g. Adanya unsur ketidaktahuan (*jahalah*) dalam jual beli saham dikarenakan pembeli tidak mengetahui secara persis spesifikasi barang yang akan dibeli yang terefleksikan dalam lembaran saham. Adapun salah satu syarat sahnya jual beli adalah diketahuinya barang (*ma'luumu al mabi'*).
- h. Nilai saham pada setiap tahunnya tidak bisa ditetapkan pada harga tertentu. Harga saham selalu berubah-ubah mengikuti kondisi pasar bursa saham. Untuk itu, saham tidak dapat dikatakan sebagai pembayaran nilai pada saat pendirian perusahaan.

Bebeda pada pendapat pertama, para fuqaha yang membolehkan jual beli saham mengatakan bahwa saham sesuai dengan terminology yang melekat kepadanya. Saham yang dimiliki oleh seseorang menunjukkan sebuah bukti kepemilikan atas perusahaan tertentu yang berbentuk aset, sehingga saham merupakan cerminan kepemilikan atas aset tertentu. Logika tersebut dijadikan dasar pemikiran bahwa saham dapat diperjualbelikan sebagaimana layaknya barang. Aturan dan norma jual beli saham tetap mengacu pada pedoman jual beli barang pada umumnya, yaitu terpenuhinya rukun, syarat, aspek' *an taradhin*, serta terhindar dari unsur *maysir*, *gharar*, *riba*, *haram*, *dhulm*, *ghisy*, dan *najasy*. Praktik *forward contract*, *short selling*, *option*, *insider trading*, “penggorengan saham” merupakan transaksi yang dilarang secara islam dalam dunia pasar modal. Adanya fatwa utama kontemporer tentang jual beli saham semakin memperkuat landasan dibolehkannya jual beli saham.

Di Indonesia, prinsip-prinsip penyertaan modal secara syariah tidak diwujudkan dalam bentuk saham syariah dan nonsyariah, melainkan berupa pembentukan indeks saham yang memenuhi prinsip-prinsip syariah. Dalam hal ini, di Bursa Efek Indonesia terdapat Jakarta Islamic Index (JII) yang memiliki 30 saham yang memenuhi kriteria syariah yang ditetapkan Dewan Syariah Nasional (DSN). Indeks JII dipersiapkan oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) bersama dengan PT Danareksa Investment Management (DIM). Jakarta Islamic Index (JII) dimaksudkan untuk mengukur kinerja investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks ini, diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah. Jakarta Islamic Index terdiri atas 30 jenis saham yang dipilih dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam.⁴³

4. Jakarta Islamic Indeks (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang didasarkan atas prinsip syariah. Indeks saham ini diperkenalkan oleh BEI dan Danareksa Investment Management (DIM) pada tanggal 3 Juli 2000. Agar dapat menghasilkan data historikal yang panjang, hal dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Metodologi perhitungan JII sama dengan yang digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan *Market Value Weighted Average Index* dengan menggunakan formula Laspeyres.⁴⁴

⁴³M. Nur Rianto Al arif, *Op. Cit.* h. 356-358

⁴⁴Taufik Hidayat, *Op. Cit.* h. 81.

Saham-saham yang masuk dalam indeks syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syariah, seperti:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi, dan /atau menyediakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.⁴⁵

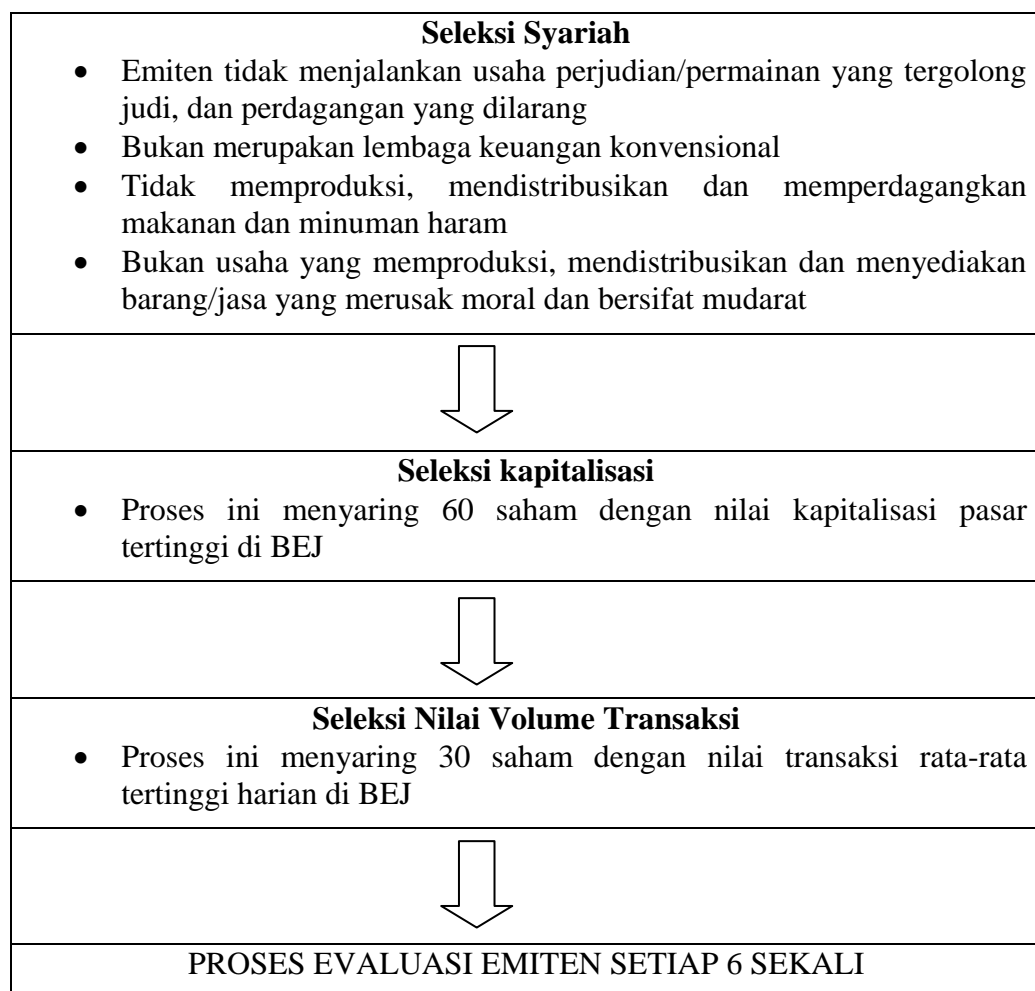
Menurut Heru Sudarsono, adapun tahapan atau seleksi untuk saham yang masuk dalam indeks syariah antara lain:

- a. Memilih Kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari tiga bulan (kecuali dalam 10 besar dalam hal kapitalisasi).
- b. Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tenaga tahun terakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maksimal sebesar 90%.
- c. Memilih 60 saham dari susunan saham tersebut berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar terbesar selama satu tahun terakhir.

⁴⁵Adrian Sutedi, *Op.Cit.* h. 64.

- d. Memilih 30 saham dengan urutan berdasarkan tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan regular selama satu tahun terakhir.⁴⁶

Pengkajian ulang akan dilaksanakan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen index pada awal bulan Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usahan emiten akan dimonitpring secara terus menerus berdasarkan data-data public yang tersedia.⁴⁷



Bagan 2.1 Skema Proses Penyaringan Emiten JII⁴⁸s

⁴⁶Abdul Manan, *Op.Cit.* h. 300-302.

⁴⁷Adrian Sutedi, *Op.Cit.* h.69.

⁴⁸Abdul Manan, *Op.Cit.* h. 116.

C. Indeks Harga Saham

1. Jenis – Jenis Indeks Harga Saham

Pengambilan keputusan membutuhkan data historis mengenai berbagai kejadian di masa lalu. Semakin detail dan terinci data yang diperoleh, pengambil keputusan dapat merumuskan kebijakannya dengan lebih tepat. Hal ini mengingat setiap pengambilan keputusan membutuhkan pemetaan permasalahan dan alternatif keputusan yang akan diambilnya. Bentuk informasi historis yang dipandang sangat tepat untuk menggambarkan pergerakan harga saham di masa lalu adalah suatu indeks harga saham yang memberikan deskripsi harga-harga saham pada suatu saat tertentu maupun dalam periodisasi tertentu pula. Indeks harga saham tersebut merupakan catatan terhadap perubahan-perubahan maupun pergerakan harga saham sejak mulai pertama kali beredar sampai pada suatu saat tertentu.⁴⁹ Metodologi pencatatan dan penyajian informasi berdasarkan angka indeks tersebut dapat dikembangkan dengan berbagai variasi sesuai dengan tujuannya masing-masing, antara lain.

a. Indeks Harga Saham Individual

Indeks harga saham individual menggambarkan suatu rangkaian informasi historis mengenai pergerakan harga masing-masing saham, sampai pada tanggal tertentu. Biasanya pergerakan harga saham tersebut disajikan setiap hari, berdasarkan harga penutupan di bursa pada hari tersebut. Rumus untuk menghitung individual saham adalah:

⁴⁹Sunariyah, *Op.Cit*, h. 136

$$SI = \frac{P_s}{P_{base}} \times 100\%$$

SI = Indeks individual saham

P_s = Harga pasar saham

P_{base} = Harga dasar saham

Harga dasar suatu saham pada waktu pertama kalinya ditentukan sebesar harga perdana, sehingga indeks saham individu pada awalnya sebesar 100%.⁵⁰

b. Indeks Harga Saham Gabungan (Composite Stock Price Index)

1) Seluruh Saham

Indeks harga saham gabungan seluruh saham adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham yang tercatat di suatu bursa efek. Maksud dari gabungan seluruh saham ini adalah kinerja saham yang berfungsi sebagai pengukuran kinerja suatu saham kelompok saham yang tercatat di bursa efek.

2) Indeks Harga Saham Kelompok

Indeks harga saham kelompok adalah suatu nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja kelompok saham yang tercatat di suatu bursa efek. Indeks harga saham gabungan kelompok saham di Indonesia ada dua yaitu Indeks LQ45 dan Jakarta Islamic Index.

⁵⁰*Ibid*, h. 137-138.

2. Perhitungan Indeks Harga Saham

a. Metode Paasche

Paasche menggunakan jumlah saham pada waktu yang berlaku

$$IHSG = [(\sum H_t) / \sum H_o.K_o] \times 100\%$$

H_t = Harga pada waktu yang berlaku

H_o = Harga pada waktu dasar

K_t = Jumlah semua saham yang beredar pada waktu dasar

b. Metode Laspeyres

Laspeyres mendasarkan pada jumlah saham pada waktu dasar.

$$IHSG = [(\sum H_t.K_o) / (\sum H_o.K_o)] \times 100\%$$

H_t = Harga pada waktu yang berlaku

H_o = Harga pada waktu dasar

K_o = Jumlah semua saham yang beredar pada waktu yang berlaku

D. Produk Domestik Bruto

1. Pengertian Produk Domestik Bruto

GDP atau Produk Domestik Bruto (PDB) adalah total pendapatan yang dihasilkan di dalam suatu negara, termasuk pendapatan orang asing yang bekerja di dalam suatu negara. GDP mengukur nilai barang dan jasa yang

diproduksi disuatu wilayah negara (domestik) tanpa membedakan kepemilikan/ kewarganegaraan pada suatu periode tertentu.⁵¹

Pendapatan nasional (National Income) adalah data Produk Domestik Bruto (PDB), baik atas dasar harga berlaku maupun atas dasar harga konstan. PDB pada dasarnya merupakan jumlah nilai tambah yang dihasilkan oleh seluruh unit usaha dalam suatu negara tertentu, atau merupakan jumlah nilai barang dan jasa akhir yang dihasilkan oleh seluruh unit ekonomi. PDB atas dasar harga berlaku menggambarkan nilai tambah barang dan jasa yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada setiap tahun, sedangkan PDB atas dasar harga konstan menunjukkan nilai tambah barang dan jasa tersebut yang dihitung menggunakan harga yang berlaku pada satu tahun tertentu.

Pernyataan dari Michael P.Todaro (2000) dikutip oleh Sadono Sukirni (2003) seorang guru besar ilmu ekonomi pada Universitas New York Amerika sebagai berikut “Menurut pengertian akademis ilmu ekonomi yang ketat, istilah pembangunan (*development*) secara tradisional diartikan sebagai kapasitas dari sebuah perekonomian nasional yang kondisi ekonomi awalnya kurang lebih statis dalam kurun waktu cukup lama untuk menciptakan dan mempertahankan kenaikan tahunan atas Pendapatan Nasional Bruto atau GNP (*Gross National Product*) pada tingkat sekitar 5-7 persen. Indikator atau ukuran lain yang hampir sama dengan GNP adalah yakni yang dikenal dengan istilah Produk Domestik Bruto (PDB) atau GDP (*Gross Domestic Product*)”. Dalam konteks tersebut mengindikasikan bahwa konsep antara

⁵¹Tedy Herlambang, et. Al. *Ekonomi Makro Teori, Analisis, dan Kebijakan* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2001), h. 22.

pendapatan nasional (*National Income*), Produk Domestik Produk (PDB) atau GDP (*Gross Domestic Product*) dan Pendapatan Nasional Bruto atau GNP (*Gross Natioanl Product*) merupakan konsep dasar yang penting untuk dipahami, karena indikator tersebut akan menunjukkan bagaimana kemajaun ekonomi suatu perekonomian atau negara, di samping itu juga para,eter di atas dipergunakan oleh badan atau organisasi dunia untuk mengklasifikasiakan kelompok NSB.

Konsep dan pengertian dari *Gross Dometic Product* (GDP) atau Produk Domestik Bruto (PDB) yaitu nilai barang dan jasa yang diproduksi di dalam negara yang bersangkutan untuk kurun waktu tertentu. Interpretasi dan pernyataan tersebut mengindikasikan bahwa yang akan dihitung dalam kategori GDP adalah prosuk atau *output* yang berupa barang dan jasa dalam suatu perekonomian yang diproduksi oleh *input* atau faktor-faktor produksi yang dimiliki oleh warga negara yang bersangkutan maupun oleh warga negara asing yang tinggal secara geografis di negara itu. Sebagai gambaran secara makro bahwa untuk memproduksi barang dan jasa pasti akan melibatkan juga faktor-faktor produksi yang dimiliki asing misalnya perusahaan multinasional (MNC) di samping tentunya produk/*output* yang diproduksi oleh warga negara sendiri (WNI). Dalam faktanya perusahaan milik asing tersebut ikut memberikan kontribusi menambah barang dan jasa di dalam negara yang bersangkutan. Contoh Perusahaan global yang berada di Indonesia maka keuntungan yang diperoleh perusahaan Honda dari operasi pabriknya di Indonesia adalah bagian dari GNP Jepang dan bukan GNP

Indonesia tetapi merupakan bagian dari GDP Indonesia karena profit itu diperoleh di Indonesia.⁵²

2. Manfaat Dan Keterbatasan PDB

a. Perhitungan PDB dan Analisis Kemakmuran

Perhitungan PDB akan memberikan gambaran ringkas tentang tingkat kemakmuran suatu negara, dengan cara membaginya dengan jumlah penduduk. Angkanya dikenal sebagai angka PDB per kapita. Biasanya makin tinggi angka PDB per kapita, kemakmuran rakyat dianggap makin tinggi.

b. Perhitungan PDB dan Masalah Kesejahteraan Sosial

Perhitungan PDB maupun PDB per kapita juga dapat digunakan untuk menganalisis tingkat kesejahteraan sosial suatu masyarakat. Umumnya ukuran tingkat kesejahteraan yang dipakai adalah tingkat pendidikan, kesehatan, dan gizi, kebebasan memilih pekerjaan dan jaminan masa depan yang lebih baik.

c. PDB Per Kapita dan Masalah Produktivitas

Sampai batas-batas tertentu, angka PDB per kapita dapat mencerminkan tingkat produktivitas suatu negara.

d. Penghitungan PDB dan Kegiatan-kegiatan Ekonomi Tak Tercatat (Underground Economy)

Angka statistik PDB Indonesia yang dilaporkan oleh Badan Pusat Statistik hanya mencatat kegiatan-kegiatan ekonomi formal. Karena itu,

⁵²Erni Umi Hasanah, Danang Sunyoto, *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro* (Yogyakarta: Center For Academic Publishing Service, 2013), h. 14-16.

statistik PDB belum mencerminkan seluruh aktivitas perekonomian suatu negara. Misalnya, upah pembantu rumah tangga di Indonesia tidak tercatat dalam statistik PDB. Begitu juga dengan kegiatan petani buah yang langsung menjual produknya ke pasar.⁵³

E. Jumlah Uang Beredar

Menurut Sadono Sukirno, uang beredar adalah semua jenis uang yang berada di perekonomian yaitu, adalah jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum.⁵⁴ Uang beredar adalah uang yang beredar di tangan masyarakat. Cakupan dan definisi ini terus berkembang dan perhitungannya dapat berbeda antara negara satu dengan negara lainnya.

Pembedaan uang dalam kaitannya dengan jumlah uang yang beredar:

1. Uang beredar dalam arti sempit (M_1)

Uang beredar dalam arti sempit adalah uang kartal yang beredar ditambah uang giral yang tercatat pada rekening-rekening giro pada bank-bank umum.

2. Uang beredar dalam arti luas (M_2)

Uang beredar dalam arti luas adalah uang kartal yang beredar ditambah uang giral ditambah uang kuasi pada bank-bank umum. Penurunan M_2 dapat disebabkan oleh menurunnya jumlah uang kuasi, selain itu perlambatan pertumbuhan M_2 bersumber dari beberapa faktor antara lain lambatnya penciptaan uang akibat belum optimalnya fungsi intermediasi perbankan,

⁵³Prathama Rahardja, Mandala Manurung, *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi dan Makroekonomi)*, (Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2008), h. 242-245.

⁵⁴Sadono Sukirno, *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*, (Jakarta: Rajawali Pers, 2016), h. 49.

berkembangnya alternatif penyimpanan dana lain dalam bentuk reksadan yang menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih baik, dan menurunnya kapitalisasi bunga seiring dengan terus menurunnya tingkat suku bunga sedangkan komponen yang member kontribusi pada peningkatan M2 adalah peningkatan M1 dan peningkatan uang kuasi, peningkatan tersebut terutama disumbang oleh naiknya jumlah kredit yang diluncurkan baik dalam mata uang rupiah maupun valas.

3. Uang beredar arti lebih luas (M_3)

Uang beredar arti lebih luas adalah uang kartal yang beredar ditambah uang giral ditambah uang kuasi pada bank-bank umum ditambah uang kuasi dalam bentuk tabungan dan deposito, pada bank-bank perkreditan rakyat (BPR).

4. Uang beredar dalam arti sangat luas (M_4)

Uang beredar dalam arti sangat luas adalah uang kartal yang beredar ditambah uang giral ditambah uang kuasi pada bank-bank umum ditambah uang kuasi dalam bentuk tabungan dan deposito, pada bank-bank perkreditan rakyat ditambah uang kuasi dalam bentuk simpanan atau tabunagn pada lembaga keuangan bukan bank (LKBB).⁵⁵

Negara dengan tingkat inflasi tertinggi adalah negara yang mempunyai laju pertumbuhan uang beredar tertinggi. Oleh karena uang dapat mempengaruhi variabel-variabel ekonomi yang penting untuk kemakmuran perekonomian kita, para politikus dan pengambilan kebijakan di seluruh dunia sangat memerhatikan pelaksanaan kebijakan moneter, pengaturan uang, dan suku bunga. Lembaga yang

⁵⁵Rachhmat Firdaus, Maya Ariyanti, *Op.Cit.* h. 30-31.

bertanggung jawab dalam menjalankan kebijakan moneter adalah bank sentral (*central bank*).⁵⁶ Maka dari itu berikut faktor-faktor yang mempengaruhi laju edar uang (V):

1. Frekuensi pembayaran

Misalnya pembayaran upah per minggu akan menyebabkan V lebih tinggi dibandingkan pembayaran gaji yang dilakukan setiap bulan.

2. Kebiasaan berbelanja (*spending habit*)

Semakin hemat kebiasaan masyarakat, maka V semakin rendah, sebaliknya Semakin boros kebiasaan masyarakat semakin tinggi kecepatan laju edar uang.

3. Kebiasaan menabung (*saving habit*)

Semakin besar minat orang untuk menabung uangnya di bank, maka semakin lambat laju edar uang, sebaliknya semakin rendah minat untuk menabung, maka semakin cepat laju edar uang.

4. Kebiasaan untuk menanam modal/ berinvestasi (*investment habit*)

Semakin tinggi minat untuk berinvestasi, maka laju edar uang semakin rendah, sebaliknya semakin rendah minat untuk berinvestasi, semakin cepat laju edar uang.⁵⁷

⁵⁶Fredic Mishkin, *Ekonomi Uang, Perbankan, Dan Pasar Keuangan Edisi 8* (Jakarta: Salemba Empat, 2008), h. 14-15.

⁵⁷Rachhmat Firdaus, Maya Ariyanti, *Op.Cit.* h. 93.

F. Inflasi

1. Pengertian Inflasi

Menurut Tajul Khalwati inflasi merupakan suatu fenomena moneter yang selalu meresahkan dan mengerogoti stabilitas ekonomi suatu negara. Inflasi yang melebihi angka dua digit tidak hanya mendorong kenaikan harga-harga umum dan menurunkan nilai uang, tetapi juga meningkatkan jumlah pengangguran.

Menurut Tajul Khalwaty memberikan definisi inflasi merupakan satu keadaan dimana terjadi kenaikan harga-harga secara tajam (*absolute*) yang berlangsung terus-menerus dalam jangka waktu yang cukup lama. Seirama dengan kenaikan harga-harga tersebut, nilai uang yang turun secara tajam pula sebanding dengan kenaikan harga-harga tersebut.⁵⁸

Secara umum inflasi berarti kenaikan tingkat harga secara umum dari barang/komoditas dan jasa selama suatu periode tertentu. Definisi inflasi oleh para ekonom modern adalah kenaikan yang menyeluruh dari jumlah uang yang harus dibayarkan (nilai unit perhitungan moneter) terhadap barang-barang/komoditas dan jasa. Sebaliknya, jika yang terjadi adalah penurunan nilai unit perhitungan moneter terhadap barang-barang/komoditas dan jasa didefinisikan sebagai deflasi (*deflation*).⁵⁹

⁵⁸Tajul Khalwaty, *Inflasi dan Solusinya* (Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2000), h. 6

⁵⁹Adiwarman Karim, *Ekonomi Makro Islam* (Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2011), h. 135.

Inflasi adalah kecenderungan meningkatnya harga barang-barang pada umumnya secara terus menerus, yang disebabkan oleh karena jumlah uang yang beredar terlalu banyak dibandingkan dengan barang-barang dan jasa yang tersedia.

Dari definisi di atas dapat ditarik kesimpulan bahwa apabila terjadi kenaikan harga pada satu atau dua jenis barang, belum atau tidak dapat dikatakan inflasi. Demikian juga apabila kenaikan harga barang terjadi dalam waktu sangat singkat, misalnya kenaikan secara musiman menjelang hari raya lebaran, tahun baru dan lain sebagainya, belum dapat dikatakan inflasi karena setelah peristiwa hari raya tersebut, harga barang-barang turun kembali menjadi normal. Jadi kenaikan harga0harga tersebut tidak berlangsung secara terus menerus dan segera berakhir, sehingga tidak memerlukan kebijakan moneter atau kebijakan ekonomi secara khusus untuk menaggulangnya.⁶⁰

Menurut Karl E. Case dan Ray C. Fair dalam bukunya yang berjudul *Case Fair* menjelaskan inflasi adalah penngkatan tingkat harga secara keseluruhan. Inflasi terjadi ketika banyak harga meningkat secara serentak. Inflasi diukur dengan menghitung peningkatan harga rata-rata sejumlah bsar barang selama beberapa preiode waktu.⁶¹

⁶⁰Rachhmat Firdaus, Maya Ariyanti, *Op.Cit.* h. 115-116.

⁶¹Karl E. Case, Ray C. Fair, *Op.Cit.* h. 63.

2. Macam-macam atau Jenis-jenis Inflasi

Ada berbagai cara untuk membedakan/menggolongkan inflasi yaitu antara lain sebagai berikut:

a. Menurut tingkat persentase inflasi

- 1) Inflasi lunak atau inflasi ringan, yaitu dibawah 10% per tahun (*single digit*).
- 2) Inflasi sedang/moderat yaitu antara 10% sampai 30% per tahun.
- 3) Inflasi berat antara 30% sampai 100% per tahun.
- 4) Hiper inflasi (*hyper inflation*) yaitu di atas 100% per tahun.

Disamping itu parah tidaknya suatu inflasi tidak hanya dapat dilihat dari tingkat persentasenya saja melainkan yang paling penting adalah dilihat dari dampak/akibat dari inflasi tersebut terhadap kehidupan ekonomi masyarakat.

b. Menurut penyebab awal inflasi

- 1) Inflasi yang ditimbulkan sebagai akibat dari permintaan (*demand*) masyarakat yang semakin meningkat. Inflasi semacam ini lazim disebut sebagai *demand pull inflation*.
- 2) Inflasi yang timbul karena kenaikan biaya/ongkos produksi. inflasi ini lazim disebut sebagai *cost push inflation*.

c. Menurut tingkat keparahannya

- 1) *Moderate Inflation*: karakteristiknya adalah kenaikan tingkat harga lambat. Umumnya disebut sebagai 'inflasi satu digit'. Pada tingkat inflasi seperti ini orang-orang masih mau untuk memegang uang dan

menyimpan kekayaannya dalam bentuk uang daripada dalam bentuk asset riil.

- 2) *Galloping Inflation*: inflasi pada tingkat ini terjadi pada tingkatan 20% sampai dengan 200% per tahun. Pada tingkat inflasi seperti ini orang hanya mau memegang uang seperlunya saja, sedangkan kekayaan disimpan dalam asset-aset riil. Perekonomian seperti ini cenderung mengakibatkan terjadinya gangguan-gangguan besar pada perekonomian karena orang-orang akan cenderung mengirim dananya untuk berinvestasi di luar negeri dari pada berinvestasi di dalam negeri (*capital outflow*).
- 3) *Hyper Inflation*: inflasi jenis ini terjadi pada tingkatan yang sangat tinggi yaitu jutaan sampai triliunan persen per tahun.⁶²

d. Inflasi berdasarkan sumber atau asalnya

- 1) Inflasi yang berasal dari dalam negeri (*domestic inflation*)

Inflasi yang berasal dari dalam negeri timbul misalnya karena defisit anggaran pemerintah yang dibiayai oleh percetakan uang baru (yang menyebabkan jumlah uang/M naik) atau karena gagal panen (persediaan barang/T menurun) dan lain sebagainya.

- 2) Inflasi yang berasal dari luar negeri (*imported inflation*)

Inflasi yang berasal dari luar negeri, adalah inflasi yang timbul karena kenaikan harga barang-barang di luar negeri yang menjadi rekanan dagang negara kita, yaitu barang-barangnya kita impor.

⁶²Adiwarman Karim, *Op.Cit.* h. 137-138.

3. Dampak Inflasi

Dampak inflasi yang terjadi ketika angka inflasi melebihi angka dua digit adalah sebagai berikut:

a. *Equity Effect*

Equity effect dampak inflasi terhadap pendapatan. Dampak inflasi terhadap pendapatan bersifat tidak merata, ada yang mengalami kerugian terutama mereka yang berpenghasilan tetap dan ada pula kelompok yang mengalami keuntungan dengan adanya inflasi.

b. *Efficiency Effect*

Efficiency effect adalah permintaan barang-barang tertentu akan mendorong peningkatan produksi akan barang-barang tersebut. Kenaikan produksi yang demikian akan mengubah pola alokasi faktor produksi barang-barang tersebut menjadi efisien.

c. *Output Effect*

Output effect adalah kemungkinan yang terjadi dari *equity effect* dan *efficiency effect* memiliki dua kemungkinan yaitu kemungkinan untuk mempunyai pengaruh terhadap *output effect* atau berdampak positif atau negatif. Inflasi akan mendorong peningkatan *output* atau inflasi dapat mematikan atau mengurangi *output*.⁶³

⁶³Tajul Khalwaty, Op. Cit. h. 53-57.

G. BI Rate

1. Pengertian BI Rate

Tingkat suku bunga adalah harga yang terjadi di pasar uang dan modal. Jadi tingkat bunga juga mempunyai fungsi alokatif dalam perekonomian, khususnya dalam penggunaan uang atau modal.

Ahli-ahli ekonomi klasik berpendapat suku bunga menentukan besarnya tabungan maupun investasi yang akan dilakukan dalam perekonomian. Setiap perubahan dalam suku bunga akan menyebabkan perubahan pula dalam tabungan dan permintasan dana untuk investasi.

Teori klasik menyatakan bahwa bunga adalah fungsi dari tingkat bunga, makin tinggi tingkat bunga, maka makin tinggi pula keinginan masyarakat untuk menyimpan dananya di bank. Artinya pada kondisi suku bunga tinggi, masyarakat akan lebih terdorong untuk mengorbankan pengeluaran untuk berkonsumsi guna menambah tabungan. Sedangkan bunga adalah harga dari *loanable funds*, atau dalam arti lain yaitu dana yang tersedia untuk dipinjamkan atau dana investasi, karena menurut teori klasik bunga adalah harga yang terjadi di pasar investasi. Investasi juga merupakan fungsi dari tingkat bunga. Semakin tinggi tingkat bunga, keinginan untuk melakukan investasi juga semakin kecil. Alasannya, seorang pengusaha akan menambah pengeluaran investasinya apabila keuntungan yang diharapkan dari investasi lebih besar dari tingkat suku bunga yang harus dibayar untuk dana tersebut yang merupakan ongkos untuk penggunaan dana (*cost of capital*). Makin

rendah tingkat bunga, maka pengusaha akan lebih terdorong untuk melakukan investasi, sebab biaya penggunaan dana juga makin kecil.⁶⁴

BI *rate* merupakan suku bunga dengan tenor 1 bulan yang diumumkan oleh bank Indonesia secara periodik yang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter. Secara sederhana, BI *rate* merupakan indikasi dari suku bunga jangka pendek yang diinginkan Bank Indonesia dalam upaya untuk mencapai target inflasi.

BI *rate* digunakan sebagai acuan oleh bank Indonesia untuk mengendalikan laju inflasi agar mencapai target inflasi yang telah ditetapkan. Inflasi dan BI *rate* menjadi satu kesatuan kebijakan moneter yang selalu mempengaruhi satu sama lain dalam pergerakannya. Selanjutnya BI *rate* dapat diharapkan untuk mempengaruhi suku bunga simpanan, suku bunga moneter dan dapat mempengaruhi PUAB. Sasaran akhir dari kebijakan moneter dalam arti luas mencakup stabilitas harga, pertumbuhan ekonomi, peluasan kesempatan kerja keseimbangan neraca pembayaran, stabilitas pasar uang dan stabilitas pasar valuta asing.

Bank Indonesia melakukan penguatan kerangka operasi moneter dengan memperkenalkan suku bunga acuan atau suku bunga kebijakan baru yaitu BI 7-Day Repo Rate yang akan digunakan pada saat ini berlaku efektif sejak 19 Agustus 2016. Selain BI *rate* yang digunakan saat ini perkenalan suku bunga

⁶⁴Madnasir, *Pengaruh Gerakan Ekonomi Syariah Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah* (Bandar Lampung: LP2M IAIN Raden Intan Lampung, 2014), h. 23.

kebijakan baru ini tidak mengubah *stance* kebijakan moneter yang sedang diterapkan.⁶⁵

Mengapa BI memperkenalkan suku bunga acuan baru? Hal itu agar suku bunga kebijakan dapat secara cepat mempengaruhi pasar uang, perbankan dan sektor riil. Instrumen BI 7-Day Repo Rate sebagai acuan yang baru memiliki hubungan yang lebih kuat ke suku bunga pasar uang, sifatnya transaksional atau diperdagangkan di pasar dan mendorong pendalaman pasar keuangan. Pada masa transisi, BI *rate* akan tetap digunakan sebagai acuan bersama dengan BI Repo Rate 7 Hari.⁶⁶

Tingkat bunga dalam keadaan keseimbangan (artinya tidak ada dorongan untuk naik atau turun) akan tercapai apabila keinginan menabung masyarakat sama dengan keinginan masyarakat untuk melakukan investasi.

2. Jenis-jenis Bunga

Dalam kegiatannya perbankan sehari-hari ada dua macam bunga yang diberikan kepada nasabahnya sebagai berikut:

a. Bunga simpanan

Bunga yang diberikan sebagai rangsangan atau balas jasa bagi nasabah yang menyimpan uangnya di bank. Bunga simpanan merupakan harga yang harus dibayarkan bank kepada nasabahnya. Sebagai contoh jasa giro, bunga tabungan dan bunga deposito.

⁶⁵Penjelasan BI-7 Day Rate Repo Bank Sentral Republik Indonesia dalam website www.bi.go.id diakses pada 8 Agustus 2018.

⁶⁶*Ibid.*

b. Bunga pinjaman

Adalah bunga yang diberikan kepada para peminjam atau harga yang harus dibayar oleh nasabah peminjam kepada bank. Sebagai contoh bunga kredit.⁶⁷ Jenis-jenis bunga kredit adalah sebagai berikut:

1) *Effective rate* atau pembayaran anuitas

Setiap pembayaran yang dilakukan pada waktu tertentu yang teratur dalam jumlah yang sama atau tetap disebut anuitas. Dengan metode ini nominal angsuran bunga setiap periode atau bulan akan menurun, sedangkan angsuran pokok semakin meningkat. Angsuran pokok dan bunga bila di jumlah setiap periode adalah sama besarnya.

2) *Sliding Rate*

Untuk *sliding rate*, angsuran pokok dihitung tetap atau sama setiap angsuran. Sedangkan bunga yang diperhitungkan menurun sejalan berkurangnya sisa kredit. Dengan demikian total angsuran pokok dan bunga adalah semakin menurun selama periode angsuran.⁶⁸

3) *Flat rate*

Perhitungan bunga dengan *flat rate* didasarkan pada perhitungan bunga.

⁶⁷Kasmir, *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: Rajawali Pers, 2012),h. 114.

⁶⁸*Ibid.*, h. 221.

3. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Tingkat suku Bunga

Besar kecilnya suku bunga simpanan dan pinjaman sangat dipengaruhi keduanya, artinya baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman saling mempengaruhi. Faktor-faktor utama yang mempengaruhi besar kecilnya penerapan suku bunga secara garis besar sebagai berikut:⁶⁹

a. Kebutuhan dana

Apabila bank kekurangan dana (simpanan sedikit), sementara permohonan pinjaman meningkat, maka yang dilakukan oleh bank agar dana tersebut cepat terpenuhi dengan meningkatkan suku bunga simpanan.

b. Persaingan

Dalam memperebutkan dana simpanan, maka disamping faktor promosi yang paling utama pihak perbankan harus memperhatikan pesaing.

c. Kebijakan pemerintah

Dalam kondisi tertentu pemerintah dapat menentukan batas maksimal atau minimal suku bunga baik bunga simpanan maupun bunga pinjaman.

d. Target laba yang diinginkan

Target laba yang diinginkan, merupakan besarnya keuntungan yang diinginkan oleh bank.

e. Jangka waktu

Semakin panjang jangka waktu pinjaman, semakin tinggi bunganya, hal ini disebabkan besarnya kemungkinan risiko dimasa mendatang.

⁶⁹Kasmir, *Dasar-Dasar Perbankan* (Jakarta: RajaGrafindo Persada, 2012), h. 155.

f. Kualitas jaminan

Semakin likuid jaminan yang diberikan, maka semakin rendah bunga kredit yang dibebankan.

g. Reputasi perusahaan

Bonafiditas suatu perusahaan yang akan memperoleh kredit juga sangat menentukan tingkat suku bunga yang akan diberikan nantinya.

h. Produk yang kompetitif

Maksudnya adalah produk yang dibiayai kredit tersebut laku dipasaran.

i. Hubungan baik

Biasanya pihak bank menggolongkan nasabahnya menjadi dua, yaitu nasabah utama (primer) dan nasabah biasa (skunder).

j. Jaminan pihak ketiga

Dalam hal ini pihak yang memberikan jaminan kepada bank untuk menanggung segala risiko yang dibebankan kepada penerima kredit.⁷⁰

H. Tinjauan Pustaka

Dodi Arif, dalam penelitiannya yang berjudul “Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, Dan *BI Rate* terhadap Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia Periode 2007-2013”. Dalam penelitian ini besarnya nilai koefisien regresi R^2 sebesar 0,883 atau sebesar 8,83% menunjukkan bahwa naik turunnya nilai harga saham di Indonesia yang dilihat berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) selama periode 2007-2013 sangat dipengaruhi oleh

⁷⁰*Ibid.*, h. 155-156

variabel risiko sistematis eksternal Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan suku bunga SBI dan sebesar 1,17% dipengaruhi faktor-faktor lainnya. Uji *t* menunjukkan bahwa PDB, JUB dan suku bunga SBI tidak mempengaruhi secara signifikan perubahan harga saham di Indonesia berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan sedangkan Uji *F* PDB, JUB dan SBI sangat mempengaruhi perubahan harga saham di Indonesia berdasarkan Indeks Harga Saham Gabungan.⁷¹ Perbedaan penelitian ini dengan penelitian *Dodi Arif* adalah jika penelitian sebelumnya Indeks Harga Saham Gabungan di Indonesia sebagai variabel dependen sedangkan penelitian ini menggunakan Jakarta Islamic Index (JII) sebagai variabel dependen.

Neni Mulyani, “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Dan Produk Domestik Bruto Terhadap Jakarta Islamic Index”. Metode analisis dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda. Hasil analisis menunjukkan inflasi berpengaruh positif terhadap JII, suku bunga berpengaruh negatif terhadap JII, nilai tukar rupiah berpengaruh negatif terhadap JII dan PDB berpengaruh positif terhadap JII. Semua variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap indeks saham JII dengan R^2 sebesar 0,963 atau 96,3% dan 3,7% dipengaruhi oleh variabel lain.⁷² Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menggunakan Produk Domestik Bruto (PDB), Suku Bunga dan Inflasi sebagai variabel independen dengan periode 2007-2017.

Jauhar Insiyah, “Pengaruh Pengaruh Suku Bunga (*BI Rate*), Harga Emas Dunia, Tingkat Inflasi, Jumlah Uang Beredar (*M2*) Dan Harga Minyak Dunia

⁷¹Dodi Arif, *Op.Cit.* h. 76-77.

⁷²Neni Mulyani, *Op.Cit.* h. 1.

Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2008- Desember 2015”. Alat analisis menggunakan metode estimasi *Ordinary Least Square* (OLS) dengan metode menggunakan *Parsial Adjusment Model* (PAM) dan dengan menggunakan *Quantitative Micro Software* E-Views versi 8.0.0.1. Secara parsial terdapat tiga variabel makroekonomi yang berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham JII yaitu tingkat inflasi memiliki pengaruh negatif signifikan sedangkan jumlah uang beredar dan harga minyak dunia memiliki pengaruh positif signifikan. Secara Simultan (uji F) variabel makroekonomi tersebut memiliki pengaruh sebesar 96,35% terhadap indeks harga saham JII yang ditunjukkan oleh *Adjusted R square*, sedangkan 3,65% dipengaruhi oleh faktor lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.⁷³ Perbedaan dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menggunakan *BI Rate*, inflasi dan jumlah uang beredar sebagai variabel independen dengan rentan waktu 11 tahun yaitu 2007-2017.

Liza Fatimah, “Pengaruh Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index (JII)”. Hasil analisis menunjukkan Variabel DER, NPM, ROE dan PER secara simultan (bersama-sama) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan yang tidak *delisting* di Jakarta Islamic Index mulai tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Secara parsial DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham, variabel NPM berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham, variabel ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham, dan

⁷³Jauhar Insiyah, *Op.Cit.* h. 11.

Kerangka berpikir merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Dalam kerangka berpikir diatas penulis mencoba untuk menguraikan apakah terdapat hubungan antara variabel X (Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi, dan BI *Rate*) terhadap variabel Y (Jakarta Islamic Index). Sehingga dari kerangka pemikiran diatas dapat dibuat menjadi hipotesis penelitian.

J. Hubungan antara Variabel dan Pengembangan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan.⁷⁵ Hipotesis nol menyatakan tidak adanya perbedaan antara dua variabel, atau tidak adanya pengaruh antara variabel X dan Variabel Y. Hipotesis alternatif menyatakan adanya hubungan antara variabel X dan Variabel Y atau adanya perbedaan antara dua kelompok⁷⁶.

1. Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah total pendapatan yang dihasilkan dari semua barang dan jasa di dalam suatu negara, termasuk pendapatan

⁷⁵Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis* (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D), (Bandung: Alfabeta, 2010), h.93.

⁷⁶Suharsimi Arikunto, *Prosedur Suatu Pendekatan Praktik* (Jakarta: Rineka Cipta, 2010), h. 112-113.

orang asing yang bekerja di dalam negara tersebut.⁷⁷ Menurut Tandelin produk domestik bruto adalah ukuran produksi barang dan jasa total suatu Negara. Pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik, maka daya beli masyarakat pun akan meningkat, dan ini merupakan kesempatan bagi perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan penjualannya. Dengan meningkatnya penjualan perusahaan, maka perusahaan memperoleh keuntungan juga akan semakin meningkat.⁷⁸ Jika keuntungan perusahaan meningkat maka itu akan mempengaruhi investor dalam memilih saham perusahaan tersebut dan menanamkan modalnya disana. Dari situ pula secara tidak langsung akan mempengaruhi gerak harga saham. Meningkatnya PDB akan berpengaruh positif terhadap pendapatan konsumen karena dapat meningkatkan permintaan terhadap produk perusahaan, hal ini akan memberikan optimisme yang tinggi dan juga memacu sentiment pasar sehingga mempunyai pengaruh yang positif terhadap pasar ekuitas.

Menurut Widioatmodjo apabila terjadi resesi dunia maka kondisi ekonomi makro suatu negara akan surut yang ditandai dengan rendahnya pertumbuhan PDB bahkan penurunan PDB. Hal tersebut menunjukkan menurunnya kemampuan memproduksi dan berkonsumsi masyarakat. Perusahaan-perusahaan *go public* yang berada dalam kelompok masyarakat tersebut juga

⁷⁷Ali Ibrahim Hasyim, *Ekonomi Makro* (Jakarta: Kencana, 2016), h. 38.

⁷⁸Dwi Manggar Asih, “Pengaruh Variabel Ekonomi Makro dan IHSG terhadap Return Pasar ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) Studi Kasus: Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Juni 2011-Mei2015”. (Skripsi Program Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2016), h. 44.

akan mengalami penurunan kemampuan memproduksi. Tingkat produksi yang turun akan menurunkan tingkat pendapatan perusahaan, kemudian laba juga turun. Apabila laba turun maka pemberian deviden menjadi sedikit. Hal ini akan membuat anggapan bahwa kinerja perusahaan di bursa efek. Jika sebagian besar perusahaan yang sudah *go public* mengalami siklus tersebut, maka sebagian besar harga saham di bursa juga akan menunjukkan tren yang menurun.⁷⁹

Menurut Ahmad Kurniawan dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index Periode tahun 2006-2013)” terdapat pengaruh positif.

H_0 : Produk Domestik Bruto tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

H_1 : Produk Domestik Bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

2. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)

Naiknya jumlah uang cenderung untuk menurunkan nilai uang., sebaliknya turunnya jumlah uang cenderung untuk menaikkan nilai uang. Setiap uang yang dikeluarkan oleh Bank Sentral, menambah jumlah uang yang beredar dalam masyarakat (menaikkan faktor M).

Jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham JII. Menurut penelitian Jauhar Insiyah Hal ini dikarenakan

⁷⁹Sawidji Widodoatmodjo, *Jurus Jitu Go Public* (Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, 2004), h. 12-13.

masyarakat menggunakan uangnya selain untuk tujuan transaksi juga untuk tujuan investasi dengan membeli surat berharga.⁸⁰

H_0 : Jumlah Uang Beredar tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

H_2 : Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

3. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)

Kenaikan Inflasi menyebabkan kenaikan harga-harga secara umum. Kondisi demikian mampu meningkatkan biaya produksi dari meningkatnya harga bahan baku sedangkan daya beli masyarakat akan semakin melemah. Melemahnya daya beli masyarakat menyebabkan beberapa perusahaan kurang mampu menjual produk perusahaan sehingga mempengaruhi tingkat penjualan dan menyebabkan melemahnya profitabilitas perusahaan. sehingga akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut, menurunkan pembagian dividen dan daya beli masyarakat juga menurun. Sehingga inflasi yang tinggi, mempunyai hubungan negative dengan pasar ekuitas⁸¹ Menurut Penelitian Siti Aliyah yang berjudul “Pengaruh Inflasi dan *Bi Rate* Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index Tahun 2012-2014” Hasil analisis

⁸⁰Jauhar Insiyah, *Op.Cit.* h. 10.

⁸¹Siti Aisiyah Suciningtias, Rizki Khoiroh, Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jurnal Business, Accounting and Manajemen*, Vol. 2 No. 1 (May 2015), h. 408.

menunjukkan inflasi berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap JII.⁸²

H_0 : Inflasi tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

H_3 : Inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

4. Pengaruh BI Rate terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII)

Jika BI rate sebagai suku bunga acuan mengalami peningkatan, maka suku bunga industri perbankan akan mengalami peningkatan juga, dan ini menarik investor untuk berinvestasi atau memindahkan investasi dari saham ke sektor perbankan. Hal ini mengakibatkan permintaan saham menjadi menurun dan penurunan permintaan saham membuat harga saham menurun, sehingga indeks harga saham juga akan menurun. Meningkatnya tingkat bunga akan meningkatkan harga kapital sehingga memperbesar biaya perusahaan, sehingga terjadi perpindahan investasi dari saham ke deposito atau *fixed* investasi lainnya. . Tingkat suku bunga yang meningkat dapat menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Pengalihan investasi tersebut dikarenakan tawaran keuntungan yang diberikan oleh bank lebih bagus daripada berspekulasi pada keuntungan di pasar modal yaitu deviden dan *capital gain* dari suatu saham.

⁸²Siti Aliyah, “*Pengaruh Inflasi dan Bi Rate terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2004-2014*”. (Skripsi Program Studi Perbankan Syariah Institut Agama Islam Negeri Salatiga, 2016), h. 42.

Apabila faktor-faktor lain dianggap tetap (*ceteris paribus*) profitabilitas perusahaan akan menurun. Tingkat suku bunga yang meningkat dapat menyebabkan peningkatan suku bunga yang diisyaratkan atas investasi pada suatu saham. Tingkat bunga yang tinggi adalah signal negatif bagi harga saham. Menurut penelitian Gilang Rizky Dewanti yang berjudul “Analisis Pengaruh Inflasi, Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Kurs Nilai Tukar Dollar Amerika/Rupiah Dan Harga Emas Dunia Terhadap *Jakarta Islamic Index* Di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009-2012)”. Hasil analisis menunjukkan hubungan tingkat suku bunga terhadap JII berpengaruh negatif dan signifikan.

H_0 : *BI Rate* tidak berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

H_4 : *BI Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII).

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sifat Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk kedalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan angka-angka baik yang secara langsung diambil dari hasil penelitian maupun data yang diolah dengan menggunakan analisis statistik.⁸³ Dalam hal ini penulis menggunakan pendekatan kuantitatif dikarenakan data yang digunakan adalah data yang berupa angka-angka yang dipublikasikan Bank Indonesia, Indonesia Stock Exchange dan Badan Pusat Statistik yang nantinya akan diolah dengan menggunakan alat statistik berupa Eviews untuk mendapatkan jawaban atas hipotesis yang diajukan.

2. Sifat Penelitian

Penelitian ini bersifat *asosiatif*, yaitu metode penelitian yang dilakukan untuk mencari hubungan anatar satu variabel dengan variabel lainnya, serta menguji dan menggunakan kebenaran suatu masalah atau pengetahuan.⁸⁴ Sesuai dengan pengertian tersebut penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh PDB, JUB, Inflasi, BI *Rate* terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index.

⁸³Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)* (Bandung: Alfabeta, 2013), h. 12.

⁸⁴*Ibid*, h. 57.

B. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Dalam penelitian ini menggunakan jenis data yang bersifat kuantitatif. Data kuantitatif adalah data berbentuk angka, misalnya harga saham, profitabilitas, aktiva, hutang.⁸⁵ Selain itu dimensi waktu data penelitian menggunakan data *time series*. *Time series* atau data deret waktu adalah data yang dicatat/dikumpulkan berdasarkan periode waktu tertentu. Misalnya, data konsumsi, ekspor, investasi, indeks harga saham, jumlah uang yang beredar, tingkat suku bunga, jumlah pengangguran, dan data lainnya yang dicatat dari waktu ke waktu (tahunan, semesteran, triwulan, bulanan, mingguan, harian, dan seterusnya).⁸⁶ Dalam penelitian ini data kuantitatif yang digunakan berupa data triwulan PDB, jumlah uang beredar, inflasi, *BI rate*, dan Jakarta Islamic Index periode 2007 sampai 2017.

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang didapat dari catatan, buku, dan majalah berupa laporan keuangan publikasi perusahaan, laporan pemerintah, artikel, buku-buku sebagai teori, majalah dan lain sebagainya.⁸⁷ Dalam hal ini penelitian memperoleh data sekunder dari data yang dipublikasikan Bank Indonesia, Indonesia Stock Exchange dan Badan Pusat Statistik.

⁸⁵V. Wiratna Sujarweni, *Metode Penelitian Bisnis & Ekonomi* (Yogyakarta: PT Pustaka Baru, 2015), h. 89.

⁸⁶Bambang Juanda, Junaidi, *Ekonometrika Deret Waktu Teori Dan aplikasi* (Bogor: IPB Press, 2013), h. 1-2.

⁸⁷*Ibid.*

C. Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Dokumentasi

Dokumentasi dapat dilakukan dengan cara pengumpulan beberapa informasi tentang data dan fakta yang berhubungan dengan masalah dan tujuan penelitian baik dari sumber dokumen yang dipublikasikan, jurnal ilmiah, Koran, majalah, website, dan lain-lain.

2. *Library Research*

Library Research adalah teknik pengumpulan data yang diperoleh dari membaca, mempelajari, dan menganalisis literature yang bersumber dari buku-buku dan jurnal ilmiah yang berkaitan dengan penelitian.⁸⁸

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah keseluruhan jumlah yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya.⁸⁹ Sampel adalah bagian dari sejumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang digunakan untuk penelitian.⁹⁰ Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah harga saham triwulan Jakarta Islamic Index yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan *BI rate* dari tahun 2007 sampai 2017 dengan jumlah sampel 44 data masing-masing variabel.

⁸⁸Hadi Sutrisno, *Metode Research* (Yogyakarta: UGM, 2002), h. 142.

⁸⁹V. Wiratna Sujarweni, *Op.Cit.* h. 80.

⁹⁰*Ibid.* h. 81.

Sementara untuk pengambilan sampel digunakan teknik pengambilam sampel secara *purposive sampling*. *Purposive sampling* itu sendiri adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria-kriteria tertentu.⁹¹

1. Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode kuartal 2007-2017.
2. Produk Domestik Bruto pada periode kuartal 2007-2017.
3. Jumlah Uang Beredar pada periode kuartal 2007-2017.
4. Inflasi pada periode kuartal 2007-2017.
5. *BI Rate* pada periode kuartal 2007-2017.

E. Definisi Operasional Variabel

Dalam sebuah penelitian dibutuhkan variabel yang akan menjadi topik dari penelitian. Variabel penelitian adalah suatu konstruk, atribut atau sifat atau nilai seseorang, objek maupun kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Adapun definisi oprasional variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Dependen

Variabel Independen tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi variabel independen.⁹² Variabel terikat dalam penelitian ini berupa, Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index (JII) adalah

⁹¹*Ibid.* h. 88.

⁹²Sugiyono, *Op.Cit.* h. 58.

indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang didasarkan atas prinsip syariah. Jakarta Islamic Index dimaksudkan untuk digunakan sebagai tolak ukur (*benchmark*) untuk mengukur kinerja suatu investasi pada saham dengan basis syariah. Melalui indeks diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi dalam ekuiti secara syariah.⁹³

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat baik secara positif maupun secara negative. Jika terdapat variabel dependen maka harus terdapat variabel independen. Dalam penelitian ini terdapat empat variabel bebas, yaitu:

- a. Variabel X1 adalah GDP atau Produk Domestik Bruto PDB), yaitu total pendapatan yang dihasilkan di dalam suatu negara, termasuk pendapatan orang asing yang bekerja di dalam suatu negara. GDP mengukur nilai barang dan jasa yang diproduksi disuatu wilayah negara (domestik) tanpa membedakan kepemilikan/ kewarganegaraan pada suatu periode tertentu.
- b. Variabel X2 adalah Uang beredar, yakni semua jenis uang yang berada di perekonomian yaitu, adalah jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum.
- c. Variabel X3 adalah Inflasi, yaitu kecenderungan meningkatnya harga barang-barang pada umumnya secara terus menerus, yang disebabkan oleh karena jumlah uang yang beredar terlalu banyak dibandingkan dengan barang-barang dan jasa yang tersedia.

⁹³Andrian Sutedi, *Op.Cit.* h. 63.

- d. Variabel X4 adalah *BI Rate*, yakni suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau *stance* kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada publik.

Tabel 3.1
Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala Pengukuran Variabel
1.	PDB (X1)	Adalah nilai barang dan jasa yang diproduksi di dalam negara yang bersangkutan untuk kurun waktu tertentu.	$GDP = \text{Konsumsi (C)} + \text{Investasi (I)} + \text{Government Spending (G)} (\text{Ex (Export)} - \text{IM (Import)})$	Rasio (Rp)
2.	JUB (X2)	adalah uang yang beredar di tangan masyarakat. adalah jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum	$M2 = \text{Uang Kartal} + \text{Uang Giral (M1)} + \text{TD (Deposito Berjangka)} + \text{SD (Saldo Tabungan)}$	Rasio (Rp)
3.	Inflasi (X3)	adalah kecenderungan meningkatnya harga barang-barang pada umumnya secara terus menerus yang disebabkan oleh karena jumlah uang yang beredar terlalu banyak dibandingkan dengan barang-barang dan jasa yang tersedia.	$In = \frac{IHK_n - IHK_{n-1}}{IHK_n} \times 100\%$	Rasio (%)
4.	BI Rate (X4)	suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau <i>stance</i> kebijakan moneter yang ditetapkan oleh bank Indonesia dan diumumkan kepada	Suku Bunga Bang Indonesia	Rasio (%)

		publik		
5.	JII (Y)	indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang didasarkan atas prinsip syariah	Harga Saham	(Poin)

F. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis linear berganda yang berbasis *ordinary least square* (OLS). Uji asumsi klasik yang sering digunakan yaitu uji multikolonearitas, heteroskedasitas, uji normalitas, uji atokorelasi, dan uji linearitas.⁹⁴

a. Uji Normalitas

Uji normalitas berguna untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Metode klasik dalam pengujian normalitas suatu data tidak begitu rumit. Berdasarkan pengalaman empiris beberapa pakar statistic, data yang banyaknya lebih dari 30 angka ($n > 30$), maka sudah dapat diasumsikan berdistribusi normal. Biasa dikatakan sebagai sampel besar.⁹⁵ Bila nilai J-B tidak signifikan (lebih kecil dari 2), maka data berdistribusi normal. Bila probabilitas lebih besar dari 5% (bila anda

⁹⁴Agus Tri Basuki, Nano Prawoto, *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis* (Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2016), h. 104.

⁹⁵*Ibid*, h. 57.

menggunakan tingkat signifikansi tersebut), maka data berdistribusi normal (hipotesis nolnya adalah data berdistribusi normal).⁹⁶

b. Uji Multikolonearitas

Multikolinieritas adalah kondisi adanya hubungan linear antarvariabel independen. Karena melibatkan beberapa variabel independen, maka multikolinieritas tidak akan terjadi pada persamaan regresi sederhana (yang terdiri atas satu variabel dependen dan satu variabel independen).⁹⁷

Pada umumnya hubungan anatar variabel bebas adalah tidak sempurna. Jika hal ini terjadi maka varians dan devisiasi standar akan lebih besar dibanding jika tidak ada *multicolinearity* sama sekali. Akibat selanjutnya, statistik *t* cenderung lebih kecil atau koefesiensi regresi cenderung tidak signifikan berbeda dengan nol.

- 1) Jika statistik *F* signifikan tetapi statistic *t* tidak ada yang signifikan.
- 2) Jika R^2 relatif besar tetapi statistik *t* tidak ada yang signifikan.⁹⁸

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai dan *Variance Inflation Favior* (VIF). Nilai cut off yang umum dipakai untuk menunjukan adanya

⁹⁶Wing Wahyu Winarmo, *Analisis Ekonometrika dan Statistik Dengan Eviews*, Cetakan Ke-5 (Yogyakarta: STIM YKPN, 2017), h.40.

⁹⁷*Ibid*, h. 5.1.

⁹⁸Sri Mulyani, *Statistik Untuk Ekonomi & Bisnis Edisi Ketiga* (Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2006), h. 264.

multikolineritas adalah nilai *Tolerance* $> 0,10$ atau sama dengan *VIF* < 10 , maka model dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas

c. Uji Autokorelasi

Otokorelasi (*autocorrelation*) adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya. Otokorelasi lebih mudah timbul pada data yang bersifat runtut waktu, karena berdasarkan sifatnya, dan masa sekarang dipengaruhi oleh data pada masa-masa sebelumnya. Meskipun demikian, tetap dimungkinkan otokorelasi dijumpai pada data yang bersifat antarobjek (*cross section*).⁹⁹

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya $(t-1)$.¹⁰⁰ Konsekuensi dari adanya autokorelasi adalah terjadinya peluang keyakinan menjadi besar serta varian dan nilai kesalahan standar akan ditaksir terlalu rendah. Autokorelasi dapat dideteksi dengan melakukan uji *durbin-watson* (d).

Hasil perhitungan *durbin-watson* (d) dibandingkan dengan nilai tabel d pada $\alpha = 0.05$, pada tabel d terdapat nilai bebas atas (dL) dan nilai batas bawah (dU). Jika $d < dL$ dan apabila $d > 4 - dL$ maka terdapat autokorelasi. Jika $dU < d < 4 - dU$ berarti tidak terjadi autokorelasi.

⁹⁹Wing Wahyu Winarno, *Op.Cit.* h. 5.29.

¹⁰⁰Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Cetakan, Ke-7, 2013), h. 110.

d. Uji Heteroskedastisitas

Regresi yang baik adalah varian residualnya bersifat homoskedastisitas atau tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Tujuannya adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat kesamaan varian dan residual atau pengalaman ke pengamatan yang lainnya.

Untuk mengetahui adanya gejala heteroskedositas dapat menggunakan uji *white*. Uji *white* dilakukan dengan meregresikan variabel independen terhadap nilai residual mutlaknya. Apabila nilai signifikansi $>\alpha = 0.05$ (5%) maka dapat dilakukan model regresi tidak mengandung heteroskedostisitas.

2. Analisi Linear Berganda

Analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Analisis berganda digunakan untuk mengetahui bagaimana variabel dependen kriterium yang dapat diprediksi melalui variabel independen atau prediktor, secara parsial maupun simultan. Dengan demikian model regresi linear berganda bila dinyatakan dalam bentuk persamaan matematis adlah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y = indeks harga saham *Jakarta Islamic Index* (JII)

a = konstanta

b = koefesien regresi

X1 = variabel jumlah uang beredar

- X2 = variabel tingkat inflasi dalam %
- X3 = variabel produk domestik bruto dalam %
- X4 = variabel Bi Rate dalam %
- e = variabel eror, dengan asumsi $e = 0$

a. Koefesien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui ketetapan atau kecocokan garis regresi yang terbentuk dalam mewakili kelompok data hasil observasi, perlu dilihat sampai seberapa jauh model yang termasuk mampu menerangkan kondisi yang sebenarnya. Dalam analisis regresi dikenal suatu ukuran yang dipergunakan untuk keperluan tersebut, dikenal dengan Koefesien Determinasi (R^2). Selain itu Koefesien Determinasi menunjukkan ragam (variasi) naik turunnya Y yang diterangkan oleh pengaruh linier X (berapa bagian keragaman dalam variabel Y yang dapat dijelaskan oleh beragamnya nilai-nilai variabel X).

Uji koefesien determinasi dimana nilai yang mendekati angka satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.¹⁰¹ Namun, model koefisien determinasi memiliki kelemahan yakni bisa terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model.¹⁰² Oleh karena itu dalam penelitian ini

¹⁰¹Imam Ghazali, *Op.Cit*, h. 97.

¹⁰²*Ibid.*

menggunakan nilai dari *Adjusted R²* untuk mengevaluasi mana model regresi terbaik

b. Uji Hipotesis secara Simultan (Uji F)

Uji F (uji serempak) untuk menguji hipotesis pertama. Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel bebasnya secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap variabel terkait. Uji ini dilakukan untuk membandingkan tingkat nilai signifikansi dengan nilai α (5%) pada tingkat 5%. Pengambilan kesimpulannya adalah dengan melihat nilai signifikansi α 5% dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika nilai Sig < α maka H_a ditolak
- 2) Jika nilai Sig > α maka H_o diterima

c. Uji Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Uji t (Uji Parsial) untuk pengujian nilai hipotesis kedua. Uji ini adalah untuk mengetahui apakah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terkait apakah bermakna atau tidak. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai signifikansi yang dibandingkan dengan nilai $\alpha = 0,05$ (5%). Pengambilan kesimpulan pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai signifikansi dari hasil uji t pada variabel independen dengan kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika nilai Sig > α maka H_a diterima
- 2) Jika nilai Sig < α maka H_o ditolak¹⁰³

¹⁰³ *Op.Cit*, Agus Tri Basuki, Nano Prawoto, h. 87-88.

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Obyek Penelitian

1. Profil Obyek Penelitian

a. Sejarah Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang didasarkan atas prinsip syariah. Indeks saham ini diperkenalkan oleh BEI dan Danareksa Investment Management (DIM) pada tanggal 3 Juli 2000. Agar dapat menghasilkan data historical yang panjang, hal dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Metodologi perhitungan JII sama dengan yang digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan *Market Value Weighted Avarage Index* dengan menggunakan formula Laspeyres.

Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh OJK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh OJK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya. Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

- 1) Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh OJK.
- 2) Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.
- 3) Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.

Momentum berkembangnya pasar modal berbasis syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1997, yakni dengan diluncurkannya dana reksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya, Bursa Efek Jakarta (kini telah bergabung dengan Bursa Efek Surabaya, menjadi Bursa Efek Indonesia) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.

Tujuan terbentuknya Jakarta Islamic Index adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek Indonesia. Jakarta

Islamic Index menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

Saham-saham yang masuk kriteria Jakarta Islamic Index adalah saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur ribawi. Permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang. Jadi bisa kita katakan bahwa saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index ini adalah saham-saham yang pengelolaannya dan menejemennya terbilang sudah transparan.

b. Perkembangan Jakarta Islamic Index

Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukan daalam Jakarta Islamic Index (JII). Peningkatan indeks pada JII walaupun nilainya tidak sebesar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tetapi kenaikan secara presentase indeks pada JII lebih besar dari IHSG. Hal ini dikarenakan adalah konsep halal, berkah dan bertumbuh pada pasar modal syariah yang memperdagangkan saham syariah.

Jakarta Ismaic Index merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh BEJ bekerja sama dengan Dana reksa *Investment Management*. Indeks ini merupakan indeks yang mengakomodasi syariat investasi dalam islam atau indeks yang berdasarkan syari'ah islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syaria;ah

islam.saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syari'ah seperti:

- 1) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.
- 2) Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- 3) Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- 4) Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyrdiakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.

B. Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui jumlah data (n) yang digunakan dalam penelitian serta menunjukan nilai maksimum, minimum, niali rata-rata (mean) dan nilai standar deviasi. Berdasarkan analisis deskriptif diperoleh gambaran sebagai berikut:

Tabel 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Median	Std Deviation	Minimum	Maximum
PDB (Miliar)	44	1.082.539	656.711,6	797.047,7	475.641,7	2.552.217
JUB (Miliar)	44	3.189.115	3.090.483	1.239.961	1.375.947	5.419.165
Inflasi (%)	44	0,057568	0,056500	0,022922	0,028000	0,121000
BI Rate (%)	44	0,070455	0,070000	0,013110	0,040000	0,090000
JII	44	530,5317	536,5335	132,2355	216,1890	739,6900

Sumber: Output Eviews, data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel uji statistik deskriptif diatas, diketahui bahwa jumlah data atau n yang digunakan dalam penelitian ini adalah 44. Jakarta Islamic Index sebagai variabel dependen yang merupakan indeks harga saham syariah yang terdiri dari 30 saham dengan criteria likuiditas dari kapitalisasi pasar terbesar di bandingkan saham lainnya dengan memiliki nilai tengah (median) diperoleh sebesar 536,5335, rata-rata (mean) sebesar 530,5317 yang berarti rata-rata indeks harga saham JII selama sebelas tahun periode mendekati nilai tengah. Selanjutnya nilai standar deviasi sebesar 132,2355, nilai minimum (nilai terkecil) JII sebesar 216,1890 dan nilai maksimum JII 739,690.

Variabel Produk Domestik Bruto, pada tabel di atas menunjukkan bahwa PDB pada data Quartal selama periode 2007-2017 memiliki nilai maksimum PDB sebesar 2.552.217 miliar rupiah, nilai minimum yaitu sebesar 475.641,7 miliar rupiah, Selain itu nilai rata-rata (mean) yang dimiliki PDB adalah sebesar 1.082.539 miliar rupiah dengan standar deviasi 797.047,7

miliar rupiah dan nilai tengah (median) PDB sebesar 656.711,6 miliar rupiah. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai mean, hal ini menunjukkan bahwa tidak ada kesenjangan yang relatif besar antara nilai maksimum dan minimum PDB.

Varibel Jumlah Uang Beredar pada tabel di atas menunjukkan bahwa JUB pada data Quartal selama periode 2007-2017 memiliki nilai maksimum JUB sebesar 5.419.165 miliar rupiah, nilai minimum sebesar 1.375.947 miliar rupiah. Selain itu nilai rata-rata (mean) yang dimiliki JUB 3.189.115 miliar rupiah sedangkan untuk nilai tengah (median) JUB sangat mendekati nilai rata-rata JUB yaitu sebesar 3.090.483 miliar rupiah dengan standar deviasi 1.239.961 miliar rupiah. Nilai standar deviasi menunjukkan lebih rendah dari nilai mean sehingga dapat dikatakan JUB dalam kondisi baik.

Variabel Inflasi pada tabel di atas menunjukkan bahwa inflasi pada data Quartal selama periode 2007-2017 memiliki nilai maksimum inflasi sebesar 0,121000, nilai minimum sebesar 0,028000. Selain itu nilai rata-rata (mean) yang dimiliki inflasi 0,057568 sedangkan untuk nilai tengah (median) inflasi sangat mendekati nilai rata-rata sebesar 0,056500 dengan standar deviasi 0,022922. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai mean, sehingga dapat dikatakan baik, karena tidak ada kesenjangan yang relatif besar antara nilai maksimum dan minimum inflasi.

Variabel *BI Rate* pada tabel di atas menunjukkan bahwa *BI rate* pada data Quartal selama periode 2007-2017 memiliki nilai maksimum *BI rate* sebesar 0,090000, nilai minimum sebesar 0,040000. Selain itu nilai rata-rata (mean) yang dimiliki *BI rate* 0,070455 dan nilai tengah (median) *BI rate* hampir mendekati nilai mean yaitu sebesar 0,070000 dengan standar deviasi 0,013110. Nilai standar deviasi menunjukkan nilai yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai mean, sehingga dapat dikatakan baik, karena tidak ada kesenjangan yang relatif besar antara nilai maksimum dan minimum inflasi.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji dalam model regresi apakah variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak. Regresi yang baik adalah regresi yang memiliki data berdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji normalitas menggunakan *Eviews 9*.

Tabel 4.2
Uji Normalitas

Sampel	Jarque-Bera	Signifikansi	keterangan
44	0,620449	0,954463	Normal

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan model *Jarque-Bera* menunjukkan angka sebesar 0,620449 dan nilai signifikansi yang ditunjukkan sebesar 0,954463. Untuk melihat data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak, maka dapat diketahui dengan melihat

nilai signifikansi. Dari tabel uji normalitas di atas menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,954463, nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$, artinya bahwa data variabel independen yaitu PDB, JUB, Inflasi dan BI Rate, berasal dari data yang berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Apabila terjadi multikolinieritas maka penelitian yang dilakukan di haruskan meneliti ulang bagaimana bentuk variabel dependennya. Alat statistik yang digunakan dalam menguji multikolinieritas adalah dengan *Variance Inflation factor* (VIF), dan standar nilai yang digunakan untuk menguji multikolinieritas adalah apabila VIF lebih besar 10 maka dapat dikatakan asumsi model tersebut mengandung multikolinieritas begitu sebaliknya apabila VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terdapat multikolinieritas. Berikut adalah hasil uji multikolinieritas

Tabel 4.3
Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF	Keterangan
PDB	3,509669	Tidak Terjadi Multikolinieritas
JUB	3,998255	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Inflasi	1,892301	Tidak Terjadi Multikolinieritas
BI Rate	2,389156	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Hasil uji multikolinieritas yang terdapat pada tabel 4.4 diketahui bahwa nilai *tolerance* atau VIF (*Variance Inflation Factor*). Penelitian ini menggunakan variabel PDB, JUB, Inflasi dan BI Rate. Nilai VIF dari

variabel PDB sebesar 3,509669, JUB sebesar 3,998255, Inflasi sebesar 1,892301, dan BI *Rate* sebesar 2,389156, nilai tersebut lebih kecil dari 10 maka dapat dikatakan bahwa model asumsi tersebut tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara anggota serangkai observasi yang diurutkan menurut waktu dan ruang. Uji autokorelasi dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode 1 dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Dapat dilihat dari angka Prob. Chi-Square dari hasil uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 4.4
Uji Autokorelasi

Sampel	Prob. Chi-Square	Keterangan
43	0,5611	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Hasil dari uji autokorelasi yang terdapat pada tabel 4.4 diketahui bahwa nilai Prob. Chi-Square sebesar 0,5611, dimana nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$ (5%). Hal tersebut menunjukkan bahwa penelitian ini tidak menagndung masalah autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan *residual* satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedatisitas

dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini metode yang digunakan dalam menguji heteroskedastisitas adalah uji White. Dasar pengambilan keputusan hasil pengujian dengan membandingkan nilai signifikansi variabel independen dengan nilai kepercayaan ($\alpha = 0,05/5\%$). Jika nilai signifikansi lebih besar dari nilai ($\alpha = 0,05/5\%$), maka dapat disimpulkan dalam model regresi tidak terdapat gejala heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil pengujian heteroskedastisitas.

Tabel 4.5
Uji Heteroskedastisitas
(Uji White)

Heteroskedasticity Test: White	
Prob. Chi-Square(14)	0,1485

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Berdasarkan uji heteroskedastisitas pada tabel 4.5 hasil nya menyatakan bahwa nilai Prob. Chi-Square sebesar 0,1485, dimana nilai tersebut lebih besar dari $\alpha = 0,05$ (5%). Hal tersebut menunjukan bahwa model regresi penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

C. Hasil Penelitian

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda adalah analisis untuk mengukur hubungan antara kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah secara variabel dependen dan variabel independen. Regresi berganda merupakan analisis regresi yang memiliki lebih dari satu variabel independen. Dalam penelitian ini analisis regresi berganda dilakukan untuk mengetahui hubungan antara Variabel PDB, JUB, Inflasi dan *BI Rate*

terhadap Jakarta Islamic Index. Adapun hasil dari pengujian regresi berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variabel	Prediksi	Koefisien	t_{hitung}	Signifikansi	Kesimpulan
(Constant)		-4053,655	-6,718573	0,0000	
PDB	Positif	-86,29271	-2,454980	0,0187	Ditolak
JUB	Positif	380,8128	6,665948	0,0000	Diterima
Inflasi	Negatif	-1068,169	-1,507760	0,1397	Ditolak
BI Rate	Negatif	2176,970	1,564162	0,1259	Ditolak
$F_{hitung} : 21,61964$					
Signifikansi: 0,000000					
$Adjusted R^2 : 0,657312$					
$R square : 0,689190$					

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Hasil persamaan regresi berganda dapat dilihat dalam tabel 4.6 berdasarkan hasil uji regresi berganda terhadap variabel-variabel penelitian ini, maka diperoleh hasil persamaan model regresi, sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Jakarta Islamic Index} = & -4053,65486567 - 86,2927070161\text{LOGPDB} \\ & + 380,812841261\text{LOGJUB} - 1068,1685696\text{INFL} + 2176,97042974\text{R} \\ & \text{ATE} \end{aligned}$$

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada dasarnya adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan suatu model dalam menerangkan variasi dari variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati angka satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Model koefisien determinasi memiliki kelemahan yakni bisa terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan nilai Adjusted R^2 untuk mengetahui model regresi manakah yang cocok dan baik untuk digunakan. Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi R^2 diperoleh nilai sebesar 0,657312 atau 65,73%. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi pengaruh PDB, JUB, Inflasi dan *BI Rate* terhadap Indeks Harga Saham JII yakni sebesar 0,657312 atau 65,73% sisanya 34,27% dipengaruhi variabel lainnya.

3. Uji Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan Dari hasil uji hipotesis secara simultan pada tabel 4.6 diketahui bahwa nilai F_{hitung} adalah 21,61964 dengan nilai signifikan $0,000000 < 0,05$ (5%), sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa variabel independen yaitu PDB, JUB, Inflasi dan *BI Rate* berpengaruh secara bersamaan terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic Index.

4. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji hipotesis secara parsial dilakukan bertujuan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan tingkat keabsahan $\alpha = 0,05$ (5%). Pengambilan kesimpulannya adalah dengan melihat nilai signifikansi yang dibandingkan dengan $\alpha = 0,05$ (5%). Dengan ketentuan jika nilai signifikan sebesar $\alpha = 0,05$ (5%) maka H_0 dapat ditolak dan H_a dapat diterima. Dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh

variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Berikut hasil uji t pada variabel-variabel independen terhadap variabel dependen:

1) Produk Domestik Bruto

Hasil uji t pada tabel 4.6 di atas untuk variabel PDB terhadap JII, menunjukkan bahwa Produk Domestik Bruto berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham JII. Hal ini dikarenakan nilai koefisien regresi dari PDB bernilai negatif yakni sebesar -86,29271, sedangkan nilai signifikansi lebih kecil dari 5% yaitu 0,0187. Maka dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama (H_1) dari variabel Produk Domestik Bruto yang menyatakan bahwa PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham JII ditolak.

2) Jumlah Uang Beredar

Hasil uji t pada tabel 4.6 di atas untuk variabel JUB terhadap JII, menunjukkan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif terhadap indeks harga saham JII. Hal ini dikarenakan nilai koefisien dari JUB bernilai positif yakni sebesar 380,8128, sedangkan nilai signifikan lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,0000 berarti JUB berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham JII. Maka dapat dikatakan bahwa hipotesis dari variabel Jumlah Uang Beredar yang menyatakan bahwa PDB berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham JII diterima.

3) Inflasi

Hasil uji t pada tabel 4.6 di atas untuk variabel Inflasi terhadap JII, menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham JII. Hal ini dikarenakan nilai koefisien dari PDB bernilai negatif yakni sebesar -1068,169, sedangkan nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,1397. Maka dapat dikatakan bahwa hipotesis ketiga (H_3) dari variabel inflasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham JII ditolak.

4) BI Rate

Hasil uji t pada tabel 4.6 di atas untuk variabel BI Rate terhadap JII, menunjukkan bahwa BI Rate berpengaruh positif terhadap indeks harga saham JII. Hal ini dikarenakan nilai koefisien dari BI Rate bernilai positif yakni sebesar 2176,970, sedangkan nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,1259. Maka dapat dikatakan bahwa hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan BI Rate berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham JII ditolak.

D. Pembahasan

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang didasarkan atas prinsip syariah. Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. Perubahan atau perkembangan yang terjadi pada berbagai variabel ekonomi suatu negara akan memberikan pengaruh kepada

pasar modal. Apabila suatu indikator ekonomi makro jelek maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal. Tetapi apabila suatu indikator ekonomi baik maka akan member pengaruh yang baik pula terhadap kondisi pasar modal.

Berdasarkan hasil uji signifikansi secara simultan (uji F) menyatakan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 21,61964 dan nilai signifikansi sebesar 0,000000, yang artinya bahwa variabel PDB, JUB, Inflasi dan *BI Rate* secara bersamaan mempengaruhi indeks harga saham Jakarta Islamic Index. Sementara hasil uji koefisien determinasi *Adjusted R²* diperoleh nilai sebesar 0,657312 atau 65,73% yang berarti nilai 65,73% variasi JII dapat dijelaskan oleh variabel Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi dan *BI Rate*, sedangkan sisanya sebesar 34,27% dijelaskan oleh variabel yang lain yang tidak ada dalam model. Adapun pembahasan mengenai pengaruh variabel PDB, JUB, Infalsi dan *BI Rate* berdasarkan hasil uji secara parsial akan dijelaskan sebagai berikut;

1. Pengaruh Produk Domestik Bruto terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah total pendapatan yang dihasilkan dari semua barang dan jasa di dalam suatu negara, termasuk pendapatan orang asing yang bekerja di dalam negara tersebut. PDB adalah salah satu variabel makro dan indikator yang dapat mempengaruhi pasar ekuitas, apabila suatu indikator ekonomi makro jelek maka akan berdampak buruk bagi perkembangan pasar modal. Tetapi sebaliknya apabila suatu indikator ekonomi baik maka akan mempengaruhi yang baik pula terhadap kondisi pasar modal.

Dilihat dari tabel 1.1 pertumbuhan produk domestik bruto terus mengalami kenaikan dari tahun 2007 yaitu sebesar 493331,5 miliar rupiah sampai dengan 2017 hingga mencapai 2508031,50 Miliar Rupiah.

Hasil uji secara parsial menggunakan alat uji statistik *Eviews* menyatakan bahwa produk domestik bruto berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham JII dikarenakan nilai koefisien sebesar -86,29271 sedangkan nilai signifikansi lebih kecil 0,05 (5%) yaitu sebesar 0,0187. Maka dapat dikatakan bahwa hipotesis (H_1) yang menyatakan produk domestik bruto berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham JII ditolak.

Hipotesis (H_1) ditolak kemungkinan dikarenakan pengaruh PDB terhadap harga saham menandakan bahwa meningkat dan menurunnya produk domestik bruto kurang dapat mempengaruhi minat investor untuk menanamkan modalnya di pasar modal. Peningkatan PDB di suatu negara mengindikasikan adanya peningkatan kesejahteraan masyarakat di suatu negara, sehingga akan mendorong masyarakat untuk melakukan peningkatan konsumsi terhadap suatu barang dan jasa. Kenaikan PDB mengindikasikan terjadinya peningkatan produktifitas yang berdampak pada meningkatnya tingkat pendapatan suatu negara, namun hal tersebut tidak menjadi pertimbangan investor dalam maupun luar negeri dalam menanamkan modalnya dalam bentuk investasi saham, menurut Maria Brenda Christie, Khairunnisa dan Vaya Juliana Dillak dalam penelitiannya sebaliknya dapat dikatakan bahwa ketika terjadi fluktuasi pada harga saham maka tidak membuat investor menganggap bahwa saham tersebut memiliki potensi untuk

memberikan keuntungan yang besar di masa depan hingga investor tidak memiliki keinginan untuk menanamkan uangnya pada investasi berbentuk saham yang memiliki kemungkinan untuk menaikkan pendapatan nasional kemudian bisa berdampak baik terhadap perekonomian negara. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Priska Selviarindi tetapi tidak sejalan dengan penelitian Ilma Mufidatul Lutfiana.

2. Pengaruh Jumlah Uang Beredar terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index

Menurut Sadono Sukirno, uang beredar adalah semua jenis uang yang berada di perekonomian yaitu, adalah jumlah dari mata uang dalam peredaran ditambah dengan uang giral dalam bank-bank umum. Uang beredar adalah uang yang beredar di tangan masyarakat. Setiap uang yang dikeluarkan oleh Bank Sentral, menambah jumlah uang yang beredar dalam masyarakat (menaikkan faktor M).

Dapat dilihat dari tabel 1.1 jumlah uang beredar pada tahun yang diteliti peneliti terus mengalami kenaikan dari tahun 2007 yakni sebesar 1643203,00 miliar rupiah hingga pada tahun 2017 sebesar 5419165,05 miliar rupiah. Jumlah uang beredar terus mengalami kenaikan dari tahun ke tahun disebabkan karena harga barang terus mengalami kenaikan, hal ini mendorong uang yang dibutuhkan dan beredar menjadi lebih banyak.

Hasil uji parsial untuk variabel JUB terhadap JII, menunjukkan bahwa Jumlah Uang Beredar berpengaruh positif terhadap indeks harga saham JII. Hal ini dikarenakan nilai koefisien dari JUB bernilai positif yakni sebesar

380,8128 sedangkan nilai signifikan lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,0000. Maka dapat dikatakan bahwa hipotesis dari variabel Jumlah Uang Beredar yang menyatakan bahwa JUB berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham JII diterima. Hasil ini didukung oleh Jauhar Insiyah dalam penelitian yang menyatakan bahwa jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic index.

Berdasarkan *signaling theory*, teori ini membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi dan sebagainya. Sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor. Teori ini erat hubungannya dengan *signaling theory*, karena jumlah uang yang beredar di tangan masyarakat selain untuk transaksi juga untuk tujuan investasi dengan membeli surat berharga. Ketika masyarakat menggunakan uangnya untuk membeli surat berharga itu akan memberikan dampak meningkatnya permintaan di pasar modal. Hal ini memberikan sinyal positif kepada kondisi pasar modal yakni akan adanya transaksi di pasar modal, masyarakat atau investor akan membeli saham yang dijual. Hal tersebut mempengaruhi kenaikan nilai indeks harga saham Jakarta Islamic index.

3. Pengaruh Inflasi terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index

Inflasi adalah kecenderungan dari harga-harga untuk menaik secara umum dan terus-menerus. Kenaikan dari satu atau dua barang saja tidak disebut inflasi. Kecuali bila kenaikan tersebut meluas kepada (atau mengakibatkan kemiskinan) sebagian besar dari harga barang-barang lain.

Persentase inflasi mengalami fluktuasi pada tahun 2007 sampai dengan 2017. Tahun 2007 sebesar 6,59% kemudian saat 2008 naik hingga 11,06% pada tahun ini lah inflasi paling tinggi dibandingkan tahun lainnya, ini diakibatkan pada tahun 2008 meningkatnya harga minyak dunia yang akhirnya memaksa pemerintah untuk menaikkan harga BBM pada bulan Mei 2008.¹⁰⁴ Bisa dilihat pada bulan juni inflasi sebesar 11,03% kemudian naik kembali di bulan September yakni 12,14%.

Hasil uji t untuk variabel Inflasi terhadap JII, menunjukkan bahwa Inflasi berpengaruh negatif terhadap indeks harga saham JII. Hal ini dikarenakan nilai koefisien dari inflasi yakni sebesar -1068,169 sedangkan nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,1397. Sehingga hipotesis yang menyatakan inflasi berpengaruh negatif dan signifikan ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hatman Maqdiyah yang menyatakan bahwa inflasi tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham jakarta islamic index. Tetapi tidak dengan penelitian Neni Mulyani yang inflasi berpengaruh positif terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic index. Inflasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic index, berarti berapa besar pun perubahan inflasi tidak berpengaruh secara parsial terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic index.

¹⁰⁴Catur Budi Wibowo, “Tinjauan Umum Kondisi Inflasi tahun 2008 di Indonesia dan Alternatif Mengendalikannya” (On line), tersedia di: <http://rutacs.wordpress.com/2008/10/22/tinjauan-umum-kondisi-inflasi-tahun-2008-di-indonesia-dan-alternatif-mengendalikannya/> (16 mei 2018), dapat dipertanggung jawabkan secara ilmiah.

Hipotesis (H_3) ditolak kemungkinan dikarenakan Inflasi pada tahun 2007 sampai dengan 2017 masih dalam tingkat inflasi ringan yakni dibawah 10% persen hanya saja pada tahun 2008 inflasi mencapai 11,06% karena pada tahun itu harga BBM naik, akan tetapi di tahun selanjutnya mengalami penurunan hingga 2,78%. Sehingga masih dapat mendorong perekonomian lebih baik, yaitu membuat orang bergairah untuk berinvestasi. Investor percaya bahwa keadaan inflasi tidak akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham karena kondisi inflasi yang terjadi masih dalam batas wajar. Hal ini menandakan bursa saham masih bisa menerima laju inflasi pada periode tersebut.

4. Pengaruh *BI Rate* terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index

BI Rate adalah suku bunga kebijakan yang mencerminkan sikap atau stance kebijakan moneter yang ditetapkan oleh Bank Indonesia dan diumumkan kepada publik. Jika *BI rate* sebagai suku bunga acuan mengalami peningkatan, maka suku bunga industri perbankan akan mengalami peningkatan juga, dan ini menarik investor untuk berinvestasi atau memindahkan investasi dari saham ke sektor perbankan. Hal ini mengakibatkan permintaan saham menjadi menurun dan penurunan permintaan saham membuat harga saham menurun, sehingga indeks harga saham juga akan menurun.

Hasil uji t pada tabel 4.6 di atas untuk variabel *BI rate* terhadap JII, menunjukan bahwa *BI rate* berpengaruh positif terhadap indeks harga saham JII. Hal ini dikarenakan nilai koefisien dari *BI rate* bernilai positif yakni

sebesar 2176,970 sedangkan nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,1259. Maka dapat dikatakan bahwa hipotesis dari variabel *BI Rate* yang menyatakan *BI Rate* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham JII ditolak.

Pada dasarnya indeks harga saham Jakarta Islamic Index adalah indeks syariah yang dimana syariah tidak mengenal dengan kata suku bunga. Dalam bukunya Sunariyah menyebutkan bahwa meningkatnya tingkat bunga akan meningkatkan harga kapital sehingga memperbesar biaya perusahaan, sehingga terjadi perpindahan investasi dari saham ke deposito atau *fixed* investasi lainnya. Apabila faktor-faktor lain dianggap tetap (*ceteris paribus*) profitabilitas perusahaan akan menurun. Tingkat bunga yang tinggi adalah signal negatif bagi harga saham.

Hipotesis (H_3) ditolak kemungkinan dikarenakan para investor syariah ingin mendapatkan pendapatan yang halal, hasil dari suku bunga merupakan pendapatan yang tidak halal (riba), sehingga informasi mengenai suku bunga tidak berpengaruh terhadap investor syariah. *BI rate* sendiri adalah suku bunga dengan tenor satu bulan yang diumumkan Bank Indonesia secara periodik yang berfungsi sebagai sinyal kebijakan moneter. Walaupun kebijakan moneter tersebut untuk mengendalikan defisit dan inflasi tetap saja menimbulkan dampak yang kurang signifikan bagi pertumbuhan ekonomi. Dalam wacana Ekonomi islam kebijakan moneter merupakan sistem pembagian keuntungan (sistem bagi hasil) dan kerugian (profit and loss sharing) dan tidak menggunakan sistem riba atau bunga. Kebijakan moneter

dalam islam dapat diformulasikan dengan menggunakan cadangan uang ,bukan suku bunga. Tanpa kebijakan suku bunga tidak akan menghambat untuk mengontrol laju inflasi. Dalam kebijakan moneter islam sendiri dapat diterapkan instrument-instrument non riba yang sesuai dengan prinsip syariah salah satunya adalah islamic sukuk yaitu obligasi pemerintah.

Menurut Juju Zuchriatusobah dalam penelitiannya tidak selalu kenaikan suku bunga diikuti oleh penurunan harga saham, kemungkinan dapat dijadikan sebagai faktor penyebabnya. Pertama, bila tingkat bunga yang tinggi diperkirakan tidak lebih tinggi dari tingkat inflasi, maka menyimpan uang di bank nyaris tak memberikan keuntungan riil. Oleh karenanya, membeli barang termasuk saham, bisa memberikan *hedging* yang lebih baik terhadap penurunan nilai uang. Akibatnya permintaan terhadap saham meningkat, dan pada gilirannya diikuti oleh kenaikan harga saham. Kedua, pasar memiliki keyakinan bahwa kebijakan tingkat bunga tinggi tidak akan bisa dipertahankan dalam waktu lama. Hal ini didukung oleh pendapat Novita Ndari Utoyo.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian Jauhar Insiyah yang mengatakan bahwa *BI rate* tidak berpengaruh terhadap indeks harga saham JII tetapi tidak dengan penelitian Muhammad Khoiri yang menyatakan *BI rate* berpengaruh terhadap indeks harga saham JII karena tingkat suku bunga yang tinggi akan menyebabkan investor mengalihkan investasinya dari pasar modal ke tabungan deposito.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian terhadap variabel penelitian, dapat diambil kesimpulan bahwa:

1. Variabel Produk Domestik Bruto selama periode pengamatan peneliti dengan nilai signifikansi lebih kecil 0,05 (5%) yaitu sebesar 0,0187, sedangkan koefisien regresi dari PDB sebesar -86,29271 maka dapat disimpulkan H_1 ditolak dan H_0 diterima artinya produk domestik bruto berpengaruh negatif dan signifikan terhadap indeks harga saham jakarta islamic index. Hasil penelitian membuktikan bahwa peningkatan PDB mengindikasikan adanya peningkatan kesejahteraan masyarakat untuk melakukan peningkatan konsumsi terhadap suatu barang dan jasa. Meskipun konsumsi meningkat tetapi tidak dengan peningkatan investasi di pasar modal.
2. Variabel Jumlah Uang Beredar selama periode pengamatan peneliti dengan nilai signifikan yaitu $0,0000 < 0,05$ sedangkan nilai koefisien JUB bernilai positif sebesar 380,8128 maka dapat disimpulkan H_0 ditolak dan H_2 diterima artinya jumlah uang beredar berpengaruh positif dan signifikan terhadap indeks harga saham jakarta islamic index. Hasil penelitian membuktikan jumlah uang yang beredar di tangan masyarakat selain untuk transaksi juga untuk tujuan investasi dengan membeli surat berharga. Hal ini memberikan

sinyal positif kepada kondisi pasar modal yakni akan adanya transaksi di pasar modal, masyarakat atau investor akan membeli saham yang dijual.

3. Variabel Inflasi selama periode pengamatan peneliti dengan nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,1397 dengan nilai koefisien inflai sebesar -1068,169 maka dapat disimpulkan H_3 ditolak dan H_0 diterima artinya inflasi tidak berpengaruh signifikan terhadap indeks harga saham jakarta islamic index. Hal tersebut dikarenakan investor percaya bahwa keadaan inflasi tidak akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham karena kondisi inflasi yang terjadi masih dalam batas wajar dan angka inflasi masih dalam tingkat inflasi ringan yakni dibawah 10% persen Hal ini menandakan bursa saham masih bisa menerima laju inflasi pada periode tersebut.
4. Variabel BI *rate* selama periode pengamatan peneliti dengan nilai koefisien bernilai negatif yakni 2176,970 sedangkan nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yaitu sebesar 0,1259 maka dapat disimpulkan H_4 ditolak dan H_0 artinya BI *Rate* tidak berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap indeks harga saham Jakarta Islamic index. Hal ini dikarenakan indeks harga saham jakarta islamic index adalah indeks syariah yang dimana syariah tidak mengenal dengan kata suku bunga. para investor syariah ingin mendapatkan pendapatan yang halal, hasil dari suku bunga merupakan pendapatan yang tidak halal (riba), sehingga informasi mengenai suku bunga tidak berpengaruh terhadap investor syariah.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka adapun saran yang dapat diberikan, antara lain:

1. Bagi investor, disarankan kepada investor dan calon investor untuk selalu mengamati dan mengikuti perkembangan keadaan ekonomi makro karena akan dapat berpengaruh pada pengambilan keputusan investasi yang tepat.
2. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian dengan menambahkan variabel yang lain dan memperpanjang runtut waktunya.
3. Bagi pihak akademisi dan praktisi perbankan dengan adanya penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu rujukan atau sumber referensi terkait dengan pasar modal.
4. Dalam memprediksi harga saham, para investor juga harus memperhatikan faktor yang lainnya yaitu faktor langsung atau internal yang bisa dilihat dari data-data laporan keuangan perusahaan, faktor makro ekonomi yang lainnya seperti kurs rupiah, harga emas dunia, kondisi ekonomi.

DAFTAR PUSTAKA

- , *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana. 2010.
- , *Dasar-Dasar Perbankan*. Jakarta: RajaGrafindo Persada. 2012.
- , *Hukum Ekonomi Syariah Dalam Perspektif Kewenangan Peradilan Agama*. Jakarta: Kencana, 2012.
- , *Investasi Pada Pasar Modal Syariah Edisi Revisi*. Jakarta: Kencana Prenada Media. 2007.
- , *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta, 2013.
- Agus Tri Basuki dan Nano Prawoto. *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada, 2016.
- Alwi, Hasan *Kamus Besar Bahasa Indonesia*. Jakarta: Balai Pustaka, 2007.
- Arikunto, Suharsimi. *Prosedur Suatu Pendekatan Praktik*. Jakarta: Rineka Cipta, 2010.
- Aziz, Abdul. *Manajemen Investasi Syari'ah*. Bandung: Alfabeta. 2010.
- Azizah Rahmawati. "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan JII tahun 2008-2013". Thesis UIN Sunan Ampel, Surabaya, 2015.
- Bambang Juanda dan Junaidi. *Ekonometrika Deret Waktu Teori Dan aplikasi*. Bogor: IPB Press, 2013.
- Carl. E Case dan Ray C. Fair. *Prinsip Prinsip Ekonomi, Jilid 2, Diterjemahkan oleh Wibi Hardani dan Devry Barnadi*. Jakarta: Erlangga. 2007.
- Catur Budi Wibowo, "Tinjauan Umum Kondisi Inflasi tahun 2008 di Indonesia dan Alternatif Mengendalikannya" (On line), tersedia di: <http://rutacs>.

wordpress.com/2008/10/22/tinjauan-umum-kondisi-inflasi-tahun-2008-di-indonesia-dan-alternatif-mengendalikannya/ (16 mei 2018).

Dodi Arif, Pengaruh Produk Domestik Bruto, Jumlah Uang Beredar, Inflasi Dan Bi Rate Terhadap Indeks Harga Saham Gabungan Di Indonesia Periode 2007 – 2013. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Vol. 19 No. 13, Desember 2014.

Dwi Manggar Asih, “*Pengaruh Variabel Ekonomi Makro dan IHSG terhadap Return Pasar ISSI (Indeks Saham Syariah Indonesia) Studi Kasus: Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Juni 2011-Mei2015*”. Skripsi Program Jurusan Manajemen Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta, 2016.

Erni Umi Hasanah dan Danang Sunyoto. *Pengantar Ilmu Ekonomi Makro*. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Service, 2013.

Fahmi Al-Kahfi, “*Analisis pengaruh faktor fundamental, inflasi, dan produk domestik bruto terhadap pergerakan harga saham di pasar modal syariah (Studi Empiris JII Di BEI Periode Juni 2012 – Mei 2015)*”. Skripsi Program Studi Ekonomi Islam Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2016.

Fahmi, Irham. *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014.

Ghazali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21* Cetakan, Ke-7. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2013.

Gilang Rizky Dewanti, *Analisis Pengaruh , Suku Bunga, Jumlah Uang Beredar, Kurs Nilai Tukar Dollar Amerika/Rupiah dan Harga Emas Dunia terhadap Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia (Periode 2009-2012)*. Skripsi Program Sarjana UIN Sunan Kalijaga, Yogyakarta, 2013.

Hasyim, Ali Ibrahim. *Ekonomi Makro*. Jakarta: Kencana, 2016.

Hatmam Maqdiyah, Sri Mangesti Rahayu, Topowijono, Pengaruh Tingkat Bunga Deposito, Tingkat Inflasi, Produk Domestik Bruto (PDB), Dan Nilai Tukar Rupiah Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) (Studi

pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009 hingga 2013), *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 17 No. 2, Desember 2014.

Hidayat, Taufik. *Buku Pintar Investasi Syariah*. Jakarta: MediaKita, 2011.

Jauhar Insiyah, “*Pengaruh Suku Bunga (Bi Rate), Harga Emas Dunia, Tingkat Inflasi, Jumlah Uang Beredar (M2) Dan Harga Minyak Dunia Terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) Di Bursa Efek Indonesia Periode Januari 2008- Desember 2015*”. Skripsi Program Sarjana Ilmu Ekonomi Studi Pembangunan Dan Hukum Ekonomi Syariah Universitas Muhammadiyah, Surakarta, 2017.

Karim, Adiwarman. *Ekonomi Makro Islam*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada, 2011.

Kasmir. *Bank Dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: Rajawali Pers, 2012.

Kementrian Agama Republik Indonesia. *Al-Qur'an dan terjemahannya dilengkapi tajwid warna*. Jakarta: Sahifa, 2014.

Khalwaty, Tajul. *Inflasi dan Solusinya*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2000.

M. Nur Rianto Al arif. *Lembaga Keuangan Syariah*. Bandung: CV Pustaka Setia, 2012.

Madnasir. *Pengaruh Gerakan Ekonomi Syariah Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah*. Bandar Lampung: LP2M IAIN Raden Intan Lampung, 2014.

Manan, Abdul. *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2009.

Manulang. *Ekonomi Moneter*. Yogyakarta: Ghalia Indonesia, 1980.

Martalena dan Maya Marlinda. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi, 2011.

Mishkin, Fredic. *Ekonomi Uang, Perbankan, Dan Pasar Keuangan Edisi 8*. Jakarta: Salemba Empat, 2008.

Murhadi dan Werner R. *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta: PT Indeks, 2009.

Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Kencana Prenada Media, 2005.

Penjelasan *Bi Rate* sebagai suku bunga acuan (On-line), tersedia di <https://www.bi.go.id/id/moneter/bi-rate/penjelasan/Contents/Default.aspx> (14 Maret 2018).

Prathama Rahardja dan Mandala Manurung. *Pengantar Ilmu Ekonomi (Mikroekonomi dan Makroekonomi)*. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. 2008.

Rachmat Firdaus dan Maya Ariyanti. *Pengantar Teori Moneter Serta Aplikasinya Pada Sistem Ekonomi Konvensional & Syariah*. Bandung: Alfabeta. 2011.

Siti Aisiyah Suciningtias dan Rizki Khoiroh. Analisis Dampak Variabel Makro Ekonomi Terhadap Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jurnal Business, Accounting and Manajemen*, Vol. 2 No. 1, May 2015.

Siti Aliyah. “*Pengaruh Inflasi dan Bi Rate terhadap Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2004-2014*”. Skripsi Program Studi Perbankan Syariah Institut Agama Islam Negeri Salatiga, 2016.

Soemitra,Andri. *Bank Dan Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Kencana. 2010.

Sri Mulyani. *Statistik Untuk Ekonomi & Bisnis, Edisi Ketiga*. Jakarta: Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. 2006.

Sugiyono. *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta. 2010.

Sukirno, Sadono. *Makroekonomi Teori Pengantar Edisi Ketiga*. Jakarta: Rajawali Pers, 2016.

Sunariyah. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: YKPN, 2011.

Sutedi, Adrian. *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika, 2011.

Sutrisno, Hadi. *Metode Research*. Yogyakarta: UGM, 2002.

Tedy Herlambang, et. Al. *Ekonomi Makro Teori, Analisis, dan Kebijakan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2001.

V. Wiratna Sujarweni. *Metode Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: PT Pustaka Baru, 2015.

Website Resmi Badan Pusat Statistik. www.bps.go.id. Diakses Rabu, 14 Maret 2018.

Website Resmi Bank Indonesia. www.bi.go.id. Diakses Rabu, 14 Maret 2018.

Website Resmi Indonesian Stock Exchange. www.idx.co.id. Diakses Rabu, 14 Maret 2018.

Widoatmodjo, Sawidji. *Jurus Jitu Go Public*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo. 2004.

Wing Wahyu Winarmo. *Analisis Ekonometrika dan Statistik Dengan Eviews*, Cetakan Ke-5. Yogyakarta: STIM YKPN, 2017.

Lampiran 4

Data Indeks Harga Saham Jakarta Islamic Index, Produk Domestik Bruto, Inflasi, dan BI Rate

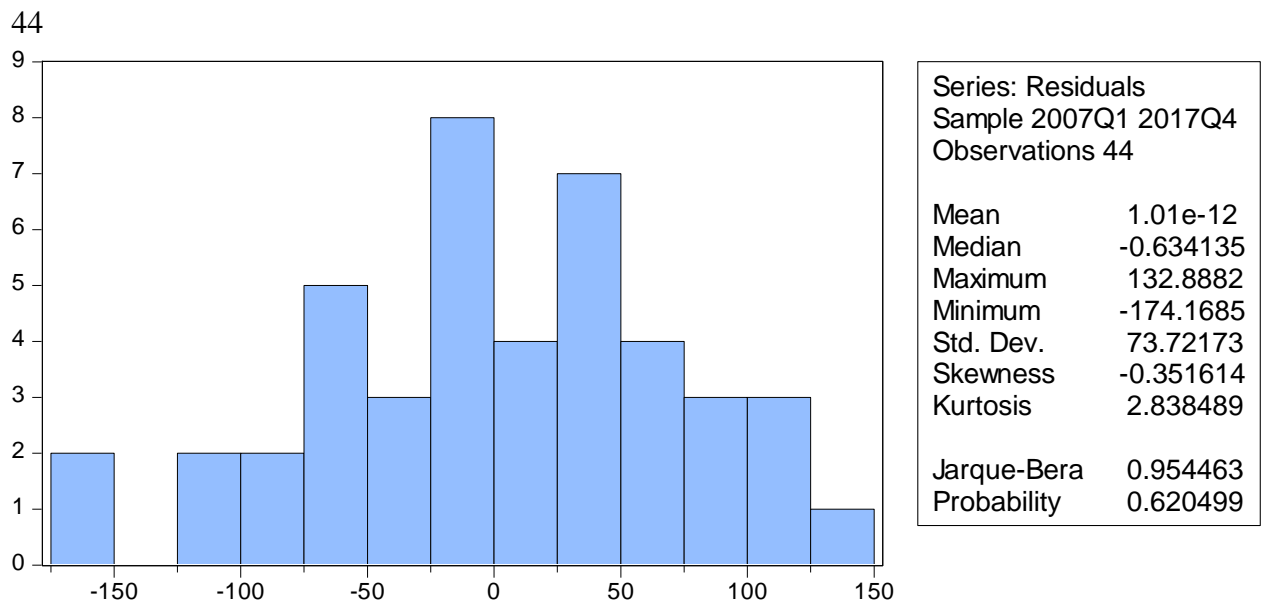
Time	JII (Poin)	PDB (Miliar)	JUB (Miliar)	Inflasi (%)	BI Rate (%)
2007Q1	315.245	475641.700	1375947.00	6.52	9.00
2007Q2	356.853	488421.100	1451974.00	5.77	8.50
2007Q3	399.747	506933.000	1512746.00	6.95	8.25
2007Q4	493.014	493331.500	1643203.00	6.59	8.00
2008Q1	448.424	505218.800	1586795.00	8.17	8.00
2008Q2	430.291	519204.600	1699480.00	11.03	8.50
2008Q3	286.391	538641.000	1768250.00	12.14	9.25
2008Q4	216.189	519391.700	1883851.00	11.06	9.25
2009Q1	236.786	528056.500	1909681.00	7.92	7.75
2009Q2	321.457	540677.800	1977532.00	3.65	7.00
2009Q3	401.528	561637.000	2018510.00	2.83	6.50
2009Q4	417.182	548479.100	2141384.00	2.78	6.50
2010Q1	443.667	559683.400	2112082.70	3.43	6.50
2010Q2	460.260	574712.800	2231144.33	5.05	6.50
2010Q3	526.519	594250.600	2274954.57	5.80	6.50
2010Q4	532.031	585812.000	2471205.79	6.96	6.50
2011Q1	514.921	595721.800	2451356.92	6.65	6.75
2011Q2	536.036	612500.600	2522783.81	5.54	6.75
2011Q3	492.298	632823.900	2643331.45	4.61	6.75
2011Q4	537.031	623519.800	2877219.57	3.79	6.00
2012Q1	584.060	633400.100	2914194.47	3.97	5.75
2012Q2	544.190	651326.800	3052786.10	4.53	5.75
2012Q3	600.840	672108.700	3128179.27	4.31	5.75
2012Q4	594.789	662096.400	3307507.65	4.30	5.75
2013Q1	660.337	671320.300	3322528.96	5.90	5.75
2013Q2	660.165	688526.600	3413378.66	5.90	6.00
2013Q3	585.593	709679.800	3584080.54	8.40	7.25
2013Q4	585.110	699526.300	3730409.35	8.38	7.50
2014Q1	640.411	705934.300	3652530.60	7.32	7.50
2014Q2	654.999	723411.800	3857961.80	6.70	7.50
2014Q3	687.619	745151.400	4010146.70	4.53	7.50
2014Q4	691.039	734684.000	4173326.50	8.36	7.75
2015Q1	728.204	2158040.000	4246361.20	6.38	7.50
2015Q2	656.991	2238704.400	4358801.50	7.26	7.50
2015Q3	556.088	2312843.500	4508603.20	6.83	7.50
2015Q4	603.349	2272929.200	4548800.30	3.35	7.50

2016Q1	652.687	2264680.000	4561872.50	4.45	6.75
2016Q2	694.344	2355422.100	4737451.20	3.45	6.50
2016Q3	739.690	2429286.200	4737630.80	3.07	5.00
2016Q4	694.127	2385244.000	5004976.80	3.02	4.75
2017Q1	500.888	2378176.300	5017643.55	3.61	4.75
2017Q2	534.582	2473425.000	5225165.76	4.37	4.75
2017Q3	534.312	2552216.500	5254138.51	3.72	4.25
2017Q4	593.111	2508931.500	5419165.05	3.61	4.25

Lampiran 5

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



2. Uji Multikolonearitas

Variance Inflation Factors
Date: 04/16/18 Time: 15:35
Sample: 2007Q1 2017Q4
Included observations: 44

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	364031.9	2672.990	NA
LOGPDB	1235.527	1700.160	3.509669
LOGJUB	3263.618	5320.996	3.998255
INFL	501897.5	14.10574	1.892301
RATE	1937053.	72.99122	2.389156

3. Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.497109	Prob. F(2,36)	0.6124
Obs*R-squared	1.155623	Prob. Chi-Square(2)	0.5611

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 04/16/18 Time: 15:54

Sample: 2007Q2 2017Q4

Included observations: 43

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.642872	15.24907	0.042158	0.9666
D(LOGPDB)	-11.77008	59.39631	-0.198162	0.8440
D(LOGJUB)	-8.521531	350.2247	-0.024332	0.9807
D(INFL)	-281.6572	705.8761	-0.399018	0.6922
D(RATE)	-121.6898	2016.200	-0.060356	0.9522
RESID(-1)	0.145858	0.178244	0.818306	0.4186
RESID(-2)	0.097178	0.201497	0.482279	0.6325
R-squared	0.026875	Mean dependent var	-6.61E-16	
Adjusted R-squared	-0.135313	S.D. dependent var	56.22685	
S.E. of regression	59.91029	Akaike info criterion	11.17147	
Sum squared resid	129212.8	Schwarz criterion	11.45818	
Log likelihood	-233.1867	Hannan-Quinn criter.	11.27720	
F-statistic	0.165703	Durbin-Watson stat	1.955737	
Prob(F-statistic)	0.984285			

4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	1.640934	Prob. F(14,29)	0.1265
Obs*R-squared	19.44882	Prob. Chi-Square(14)	0.1485
Scaled explained SS	14.04585	Prob. Chi-Square(14)	0.4463

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 04/16/18 Time: 15:47

Sample: 2007Q1 2017Q4

Included observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	3163027.	7975182.	0.396609	0.6946
LOGPDB^2	140810.2	69203.81	2.034718	0.0511
LOGPDB*LOGJUB	-133524.5	107574.5	-1.241228	0.2245
LOGPDB*INFL	-11238.03	289983.6	-0.038754	0.9694
LOGPDB*RATE	-456558.5	492934.8	-0.926205	0.3620
LOGPDB	-1879374.	961314.1	-1.955005	0.0603
LOGJUB^2	16189.77	45044.99	0.359413	0.7219
LOGJUB*INFL	-198893.0	373511.6	-0.532495	0.5984
LOGJUB*RATE	428195.9	982529.0	0.435810	0.6662
LOGJUB	1325554.	840237.7	1.577595	0.1255
INFL^2	-2110158.	4002286.	-0.527238	0.6020
INFL*RATE	3659610.	14913818	0.245384	0.8079
INFL	3198891.	3545788.	0.902167	0.3744
RATE^2	-9474276.	17805216	-0.532107	0.5987
RATE	978291.4	15447821	0.063329	0.9499
R-squared	0.442019	Mean dependent var	5311.373	
Adjusted R-squared	0.172648	S.D. dependent var	7284.997	
S.E. of regression	6626.351	Akaike info criterion	20.70042	
Sum squared resid	1.27E+09	Schwarz criterion	21.30867	
Log likelihood	-440.4093	Hannan-Quinn criter.	20.92599	
F-statistic	1.640934	Durbin-Watson stat	1.301224	
Prob(F-statistic)	0.126525			

Lampiran 6

Uji Regresi Berganda

Dependent Variable: JII
 Method: Least Squares
 Date: 04/16/18 Time: 15:31
 Sample: 2007Q1 2017Q4
 Included observations: 44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4053.655	603.3506	-6.718573	0.0000
LOGPDB	-86.29271	35.15007	-2.454980	0.0187
LOGJUB	380.8128	57.12808	6.665948	0.0000
INFL	-1068.169	708.4473	-1.507760	0.1397
RATE	2176.970	1391.781	1.564162	0.1259
R-squared	0.689190	Mean dependent var	530.5317	
Adjusted R-squared	0.657312	S.D. dependent var	132.2355	
S.E. of regression	77.41006	Akaike info criterion	11.64276	
Sum squared resid	233700.4	Schwarz criterion	11.84550	
Log likelihood	-251.1406	Hannan-Quinn criter.	11.71794	
F-statistic	21.61964	Durbin-Watson stat	0.745339	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Analisis Statistik Deskriptif

	JII	PDB	JUB	INFL	RATE
Mean	530.5317	1082539.	3189115.	0.057568	0.070455
Median	536.5335	656711.6	3090483.	0.056500	0.070000
Maximum	739.6900	2552217.	5419165.	0.121000	0.090000
Minimum	216.1890	475641.7	1375947.	0.028000	0.040000
Std. Dev.	132.2355	797047.7	1239961.	0.022922	0.013110
Skewness	-0.579751	1.014349	0.212987	0.881081	-0.522838
Kurtosis	2.676404	2.093482	1.733556	3.349794	2.691843
Jarque-Bera	2.656793	9.051881	3.273113	5.917212	2.178728
Probability	0.264902	0.010825	0.194649	0.051891	0.336430
Sum	23343.40	47631724	1.40E+08	2.533000	3.100000
Sum Sq. Dev.	751907.4	2.73E+13	6.61E+13	0.022593	0.007391
Observations	44	44	44	44	44